Miércoles, 17 de abril de 2024 | Año XLVII | Número 13.440 1,80€



Turismo

Accor amenaza con arrebatar a Meliá el hotel de los toreros

—P11

Fiscalidad

Cuánto se ahorraría por deflactar el IRPF

—P22

Así invierte...

Chris Hohn (TCI), el filántropo de los 12.000 millones

—P17



CincoDías

www.cincodias.com

Criteria se abre a una contraopa en Talgo de la mano de un socio industrial

Planes. El brazo inversor de La Caixa, sondeado para una ofensiva en la que la SEPI podría jugar un papel

Energía. Reconoce que negocia "con un potencial inversor" para entrar en el capital de Naturgy —P5-6






Jaume Miquel (Tendam), Jordi Gallés (Europastry), Marc Puig (Puig) y Nicolas Huss (Hotelbeds).

Las dudas de los gestores enfrían la oleada de nuevas salidas a Bolsa —P14



La economía de EE UU amplía su ventaja sobre Europa

FMI. Eleva las previsiones de la economía norteamericana; España crecerá por encima de la media europea —P19-20. Editorial P2

Repsol vence a Iberdrola en Autocontrol por el ecopostureo —P7

El Ibex vive la segunda peor sesión de 2024 entre Irán y la Fed —P15

Los bancos no podrán vender las hipotecas con aval del Estado

Vivienda. La garantía pública decaerá si se titulizan o venden los préstamos para jóvenes

Penalización. Los errores en la solicitud se podrán sancionar con hasta el 0,5% del préstamo —P3



La ministra de Vivienda , Isabel Rodríguez. MOEH ATITAR

El 97% de los gestores de Bolsa española lo hace peor que el Ibex

—P16

Telefónica amplía a Reino Unido su alianza con Starlink (Musk)

—P4

El ERTE de Ford en Almussafes afectará a 2.300 trabajadores

—P8

Laporta negocia por tercera vez la salida a Bolsa de Barça Media

—P10

Editorial

Sin complacencias en España, pese al buen momento

El Fondo Monetario Internacional (FMI) celebra esta semana su asamblea anual en Washington con optimismo contenido. Los quirománticos del organismo han expuesto sus previsiones y vislumbran un futuro menos oscuro. La economía mundial está logrando un aterrizaje suave tras el mordisco de la inflación desencadenado por la invasión rusa de Ucrania y la crisis energética. Muchas de las incertidumbres que empañaban las previsiones del año pasado se han despejado gracias, sobre todo, al tirón de EE UU. En ese sentido, el organismo que preside la búlgara Kristalina Georgieva cree que la brecha entre la primera potencia mundial y el Viejo Continente se seguirá ensanchando. Se trata de un asunto que quita el sueño a la Comisión Europea. Preocupa la pérdida de competitividad y se busca la fórmula para avanzar en la unión del mercado de capitales y que la UE no se quede definitivamente atrás.

A nivel doméstico, el Fondo proyecta que la economía española será el motor de Europa durante los dos próximos años. La buena salud de su mercado laboral, la inyección de los fondos europeos y la exuberancia de los servicios, por el auge del turismo, aportan una dosis de energía extra a la economía ibérica. Pero los videntes del Fondo imaginan un escenario hasta 2029 donde el resultado no resulta tan tranquilizador. El organismo cree que España no será capaz de reducir la tasa de desempleo por debajo del 11% hasta la próxima década. El Gobierno de Pedro Sánchez se había comprometido a alcanzar el pleno empleo en la legislatura a lomos de una reforma de los subsidios de desempleo. El plan pasaba por incentivar a los parados a encontrar trabajo permitiendo que compatibilicen la prestación y el sueldo. Pero la debilidad parlamentaria del Ejecutivo propició que la norma fracasara en el Congreso en enero. El organismo cree que el buen momento de España se irá diluyendo si no se acometen reformas. Considera que el déficit público se mantendrá durante los próximos cinco años por encima del 3% del PIB, la frontera a partir de la cual Bruselas mete en vereda fiscal a los países, y la deuda no bajará del 104% al menos hasta la próxima década. Precisamente el Fondo advirtió el viernes sobre los riesgos que la fragmentación política supone para la aprobación de reformas estructurales y para el crecimiento.

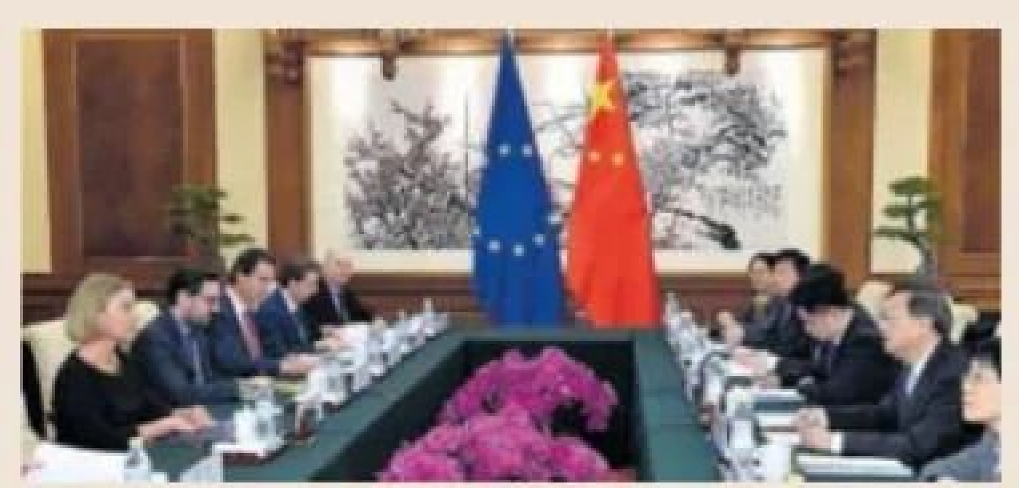
Por eso, aunque España sale bien parada en la foto global, el análisis más exhaustivo apremia a abordar reformas estructurales. El Ejecutivo de Sánchez debe empezar a buscar margen fiscal para aumentar la inversión en tecnología, renovables y defensa. Así contribuirá a que Europa no se quede atrás y reforzará las bases de su propio crecimiento.

Las claves

1

Internacional

Aquellos viejos tiempos en los que China y la UE eran aliados contra el proteccionismo



Reunión China-UE en 2017, en Pekín. GETTY IMAGES

Ha pasado mucho tiempo y quizá poca gente lo recuerde. En 2018, en una reunión en Pekín, China y la UE mostraron su oposición común al proteccionismo de Donald Trump, por entonces presidente de EE UU. En 2019, el país asiático firmó con el Gobierno italiano de Giuseppe Conte un memorándum para colaborar en la Nueva Ruta de la Seda. Ahora, Alemania es el único aliado importante de China, aunque también intenta reducir su dependencia de las materias primas de Este. El canciller Olaf Scholz, de visita en Pekín, advirtió ayer del peligro de que Bruselas sea demasiado proteccionista, mientras Xi Jinping presumía, con buena parte de razón, de que la intensa producción china está contribuyendo a frenar la inflación mundial, en particular en sectores como el coche eléctrico, en torno al cual florecen las colaboraciones entre firmas germanas y chinas. Pekín tiene poco de qué presumir en cuanto a aperturismo económico, pero Europa debe ser práctica y medir bien sus fuerzas ante un gigante industrial que, por otro lado, es ahora el que crea empleo en lugares como España, de la mano de la automovilística Chery.

2

Energía

Emiratos Árabes aspira a comprar Naturgy… por las buenas

A Emiratos Árabes le arde el dinero en el bolsillo y busca dónde gastarlo. Hace poco su petrolera Adnoc estudió adquirir BP, y ahora la energética estatal Taqa (que significa *energía* en árabe) negocia entrar en Naturgy. Esta operación tendría el visto bueno del Gobierno español, que prefiere que entre por las buenas Emiratos (que ya está en Cepsa a través de Mubadala) que un vecino suyo como Arabia Saudí, que invirtió en Telefónica a espaldas del Ejecutivo. La compra de activos estratégicos por parte de países del Golfo parece inevitable; se intenta, al menos, elegir con quién y cómo termina ejecutándose.

3

Economía

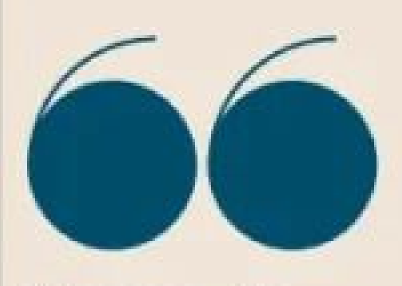
A los propietarios de pisos se les va estrechando el camino a la rentabilidad

Los datos iniciales de la regulación de los precios del alquiler en Cataluña indican que no está teniendo demasiado éxito y, en concreto, que sigue la fuga hacia los alquileres vacacionales. Eso encaja con el informe –de parte– de Exceltur, la principal patronal del turismo, que señala un aumento del 25% en el número de viviendas destinadas a este negocio en España, pese al incremento de las normativas que limitan su expansión.

Está bien que se defienda la competencia leal con los hoteles, que pagan múltiples impuestos específicos, así como el acceso a la vivienda de los vulnerables, pero, entre unas y otras legislaciones, a los propietarios de pisos (que son particulares en su mayoría) se les está dejando cada vez menos opciones para sacar partido a sus inversiones.

4





No sacaría paralelismos entre lo que pasó durante el fin de semana entre Israel e Irán [Francia ayudó a Israel desde sus bases] y lo que ocurre en Ucrania

Peter Stano

PORTAVOZ DE EXTERIORES DE LA UE

5

Empresas

Repsol gana la primera batalla de la guerra verde de Iberdrola

Uno a cero para Repsol en su batalla contra Iberdrola; o más bien habría que decir la batalla de Iberdrola contra Repsol, pues es la empresa dirigida por Ignacio Sánchez Galán la que ha atacado por varios frentes a la gobernada por Josu Jon Imaz. En este caso, la asociación Autocontrol, creada por la propia industria publicitaria, ha rechazado que la petrolera haya divulgado publicidad engañosa, y que haya hecho creer al público que todos sus combustibles son renovables, como denunciaba Iberdrola. Por esa regla de tres, también podría decirse que la eléctrica practica el ecopostureo, pues solo presume de su negocio renovable, cuando, según la –discutida– taxonomía europea, el 60% de la actividad de Iberdrola no se considera sostenible (en el caso de Repsol es el 96,6%).

CincoDías

Directora
Amanda Mars

Subdirectores
Nuño Rodrigo y Daniel Toledo

Jefes de redacción
Fernando Sanz, Bernardo Díaz y Cecilia Castelló

Áreas
Raquel Díaz Guijarro (Empresas), **Laura Salces** (Mercados), **Nuria Salobral** (Inversión), **Natalia Sanmartín** (Opinión), **Begoña Barba** (Suplementos)

Gerente
José Luis Gómez Mosquera

Comercial publicidad
María Jesús García

Depósito legal: M-7603-1978.
Difusión controlada.
Edita **Ediciones El País, S.L.**

Empresas / Finanzas

Los bancos no podrán ceder a terceros las hipotecas con aval del Estado para jóvenes

El convenio con el ICO fija una sanción del 0,5% de la garantía para los clientes que aporten datos erróneos en la petición ▸ El sector bancario cree que hay letra pequeña que juega en su contra

HUGO GUTIÉRREZ
MADRID

El Instituto de Crédito Oficial (ICO) y la banca española trabajan para cerrar el convenio regulador de las hipotecas para jóvenes avaladas por el Estado. Todavía existen algunos escollos técnicos por resolver, principalmente en el impacto que pueda tener sobre provisiones al incrementarse el riesgo estimado de estas operaciones, según fuentes conocedoras de la negociación. Pese a ello, en el fondo hay acuerdo y fuentes de ambas partes confirman que saldrá adelante con las grandes entidades adheridas. Entre los requisitos que se han incluido en el concierto se encuentra que los bancos no podrán ceder estas carteras a terceros. O mejor dicho, si las titulizan, decaerá la garantía pública.

"La entidad se compromete a no titulizar ni ceder a terceros aquellas operaciones formalizadas en la línea de avales para la adquisición de primera vivienda de jóvenes y familias", recoge el borrador del convenio al que ha tenido acceso este diario, un texto expuesto aún a cambios, aunque no se esperan grandes modificaciones. En la práctica, con esta garantía del Estado, el Gobierno facilitará a los jóvenes y a familias con menores a su cargo que cumplan ciertos requisitos un 20% adicional de la financiación para la compra de su primera vivienda (podrá llegar al 25% si la casa tiene una calificación energética D o superior). Es decir, completará el 80% máximo que ofrecen habitualmente las entidades para este tipo de créditos. Una operación, además, que se suscribirá en un único contrato hipotecario, que podrá firmarse a tipo fijo, variable o mixto.

Por otra parte, el texto que vinculará al ICO y a los bancos recoge asimismo una sanción para los clientes que aporten datos falsos sobre los requisitos exigidos. "En los supuestos de detectarse incumplimiento de cualquiera de las condiciones de la línea, falta de justificación del cumplimiento, falsedad o error relevante imputable al cliente, el cliente deberá abonar al Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana una penalización del 0,5% *flat* sobre el importe del aval concedido", señala el borrador. Esto es, el usuario deberá pagar una multa por el 0,5% de la garantía concedida, que puede oscilar entre los 3.250 euros máximos en la Comunidad de Madrid (el precio de compra puede llegar hasta los 325.000 euros) y los 2.000 euros de tope de Extremadura (el valor de adquisición puede ascender hasta los 200.000 euros).

Para detectar este tipo de situaciones, el departamento que dirige Isabel Rodríguez verificará *a posteriori* el cumplimiento de los requisitos. De hecho, el Gobierno deja a la banca como responsable del estudio de riesgo de los clientes y de la decisión sobre si se concede o no la financiación, así como la validación de la información aportada. "Corresponderá al Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana la verificación *ex post* del cumplimiento de los requisitos por los beneficiarios. (...). Esta verificación podrá realizarse mediante muestreo aleatorio de las operaciones", añade el convenio.



La ministra de Vivienda y Agenda Urbana, Isabel Rodríguez. MOEH ATITAR

Más provisiones

Fuentes de la Administración señalan que el convenio saldrá adelante porque se trata de unos créditos ventajosos, tanto para los jóvenes y familias que accedan a ellos como para los bancos. Aunque sí reconocen que existe una zona de grises. "Dependerá del modelo que use cada entidad para que les suba más o menos el riesgo. Y eso, es cierto, les puede suponer tener que realizar más provisiones", sostiene una de estas fuentes.

En el sector financiero, por su parte, creen que existe letra pequeña que juega en contra de los bancos. Por ejemplo, el hecho de que el cliente no aporte ahorros supone que el usuario no haya demostrado todavía su capacidad para generar un colchón excedente sobre sus ingresos. Además, arriesga menos en la operación, ya que no pone de su bolsillo una cuantía importante, lo que puede desincentivar su respuesta si vienen mal dadas. Y, por último, empeora métricas de las cuentas de las entidades: el porcentaje del crédito sobre el valor del inmueble y la tasa de esfuerzo de la cuota sobre los ingresos.

Según el citado borrador, en estas operaciones se permitirán las novaciones con la misma entidad sin que pierda el aval. Eso sí, no podrán modificarse los titulares de la hipoteca ni un aumento del importe del crédito. "Están permitidas las novaciones en las que se produzca la modificación del plazo del préstamo hipotecario, del tipo de interés, de la modalidad de tipo fijo, variable o mixto o el plazo de carencia, debiendo la entidad financiera comunicarlas al ICO en el plazo de un mes", zanja el texto.

Requisitos a cumplir

Para acceder a esta línea de avales públicos, que contará con un presupuesto de 2.500 millones de euros con el que el Ejecutivo espera llegar a 50.000 personas, hay una serie de requisitos. Entre estos se encuentran que los solicitantes (pueden ser dos como máximo) tengan hasta 35 años y, si lo superan, solo podrán aplicar en los casos de familias con menores a cargo. Eso sí, deberán cumplir el resto de requerimientos, por ejemplo, el límite de ingresos anuales de hasta 4,5 veces el Iprem (el indicador público de renta de efectos múltiples), lo que equivale a 38.600 euros brutos anuales, que podrá ser del doble si lo firman dos personas. Y por cada menor a cargo se sumarán otros 2.520 euros brutos anuales.

Dependerá del modelo que use cada entidad para que les suba más o menos el riesgo

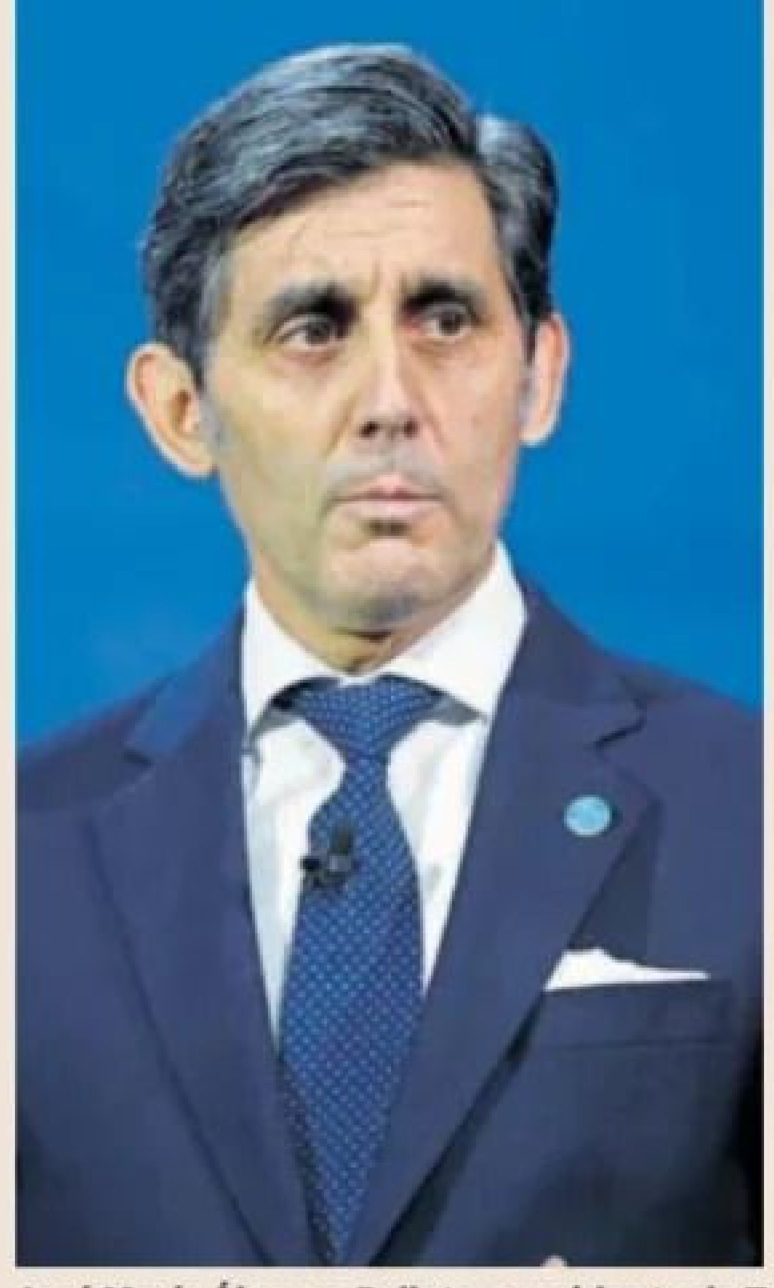
No se podrá cambiar el titular del préstamo ni aumentar su importe

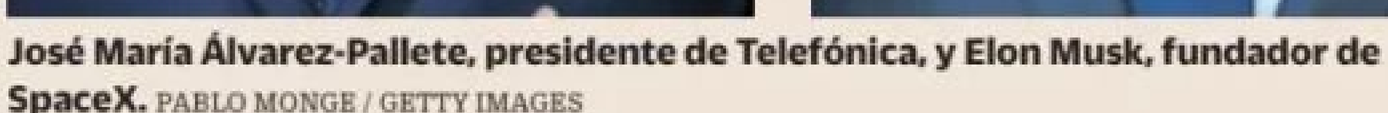
A esto habrá que añadir un precio máximo de adquisición, que variará por comunidades autónomas, un periodo de tiempo concreto en el que se podrá solicitar (hasta el 31 de diciembre de 2025, aunque el Gobierno ya ha fijado la posibilidad de prorrogarlo por otros dos años), que el beneficiario no disponga de un patrimonio de más de 100.000 euros y que sea residente habitual en España desde, al menos, los dos años anteriores a la solicitud del aval. Además, el inmueble se deberá destinar a vivienda habitual y el beneficiario no podrá ser propietario de otra casa en territorio nacional, excepto si se trata de una herencia de parte de un inmueble o de nuevo en casos de separación matrimonial y circunstancias similares.

Por otra parte, el documento detalla que la garantía tendrá una duración de hasta 10 años, independientemente de los plazos de amortización de la hipoteca. "Es ventajoso que se mantenga el aval por ese 20% durante 10 años, cubre más a los bancos ante posibles impagos", afirma una fuente de la Administración. Sobre los casos de morosidad, las entidades se lo podrán reclamar al Instituto de Crédito Oficial durante al menos 90 días y el organismo abonará la parte porcentual que haya avalado del principal de la cuota. Y si la entidad consigue recuperar el impago, tendrá que devolver al ICO dicha cantidad (descontando los gastos de recuperación).

CincoDías
Miércoles, 17 de abril de 2024

Telefónica amplía a Reino Unido sus alianzas con la red de satélites de Elon Musk





José María Álvarez-Pallete, presidente de Telefónica, y Elon Musk, fundador de SpaceX. PABLO MONGE / GETTY IMAGES

Virgin Media O2 y Starlink llevarán internet a zonas rurales remotas

La alianza ofrece esta conectividad en varios países de Latinoamérica

SANTIAGO MILLÁN
MADRID

Telefónica amplía sus acuerdos con Starlink, la compañía de servicios de comunicaciones vía satélite perteneciente a SpaceX, el grupo del magnate Elon Musk. Ahora le ha tocado el turno a Reino Unido, uno de los mercados estratégicos del grupo español. En concreto, Virgin Media O2, filial británica de Telefónica y Liberty Global, ha establecido un acuerdo con la compañía del polémico empresario, también dueño de X (la antigua Twitter), para ofrecer servicios de telefonía móvil y acceso a internet en zonas rurales remotas de las islas británicas, entre las que figuran las *highlands* (tierras altas) de Escocia.

La operadora explicó ayer que la red de satélites de órbita terrestre baja (LEO) de Starlink transportará datos hacia y desde las antenas de telefonía móvil que son inalcanzables con los cables de fibra óptica tradicionales, lo que ayudará a abordar los puntos no visibles, donde no hay cobertura de los servicios de telecomunicaciones terrestres.

La operadora, que ha estado haciendo pruebas en los últimos meses con la tecnología de Starlink, señaló que ya ha implantado la solución de *backhaul* móvil (red de retorno) de la compañía de Musk en distintos lugares de las *highlands* de Escocia que son extremadamente difíciles de acceder, muy caros e imposibles de conectar utilizando tecnologías estándar como conexiones de fibra o microondas.

Complicado acceso

De hecho, Virgin Media O2 ha recurrido al uso de helicópteros para el despliegue de emplazamientos de telefonía móvil 4G en zonas de complicado acceso.

Además, según la empresa, garantizará que más comunidades rurales puedan acceder a una "conectividad móvil confiable". La tecnología de los satélites de Starlink permite ofrecer servicios de *streaming*, juegos online y videollamadas, entre otros. Con el acuerdo, establecido a través de la filial Telefónica Global Solutions (TGS), Virgin Media O2 acelerará los planes de despliegue de servicios incluido en el programa Shared Rural Network (SRN), impulsado por el Gobierno británico con participación de todas las grandes telecos (Virgin Media O2, Vodafone, BT y Three), y que tiene como objetivo extender los servicios de banda ancha a todo el país.

Este programa cuenta con un presupuesto de 1.000 millones de libras (unos 1.170 millones de euros).

Otros servicios

Además, Virgin Media O2 señaló que está analizando otras formas de conectividad satelital para ofrecer otros servicios a los clientes en el futuro, incluyendo cobertura para servicios de emergencia, ampliación de la propia conectividad móvil o atender eventos especiales.

El acuerdo en Reino Unido llega pocos días después de la alianza de Telefónica con Starlink en Argentina.

A finales de marzo, el grupo español anunció el inicio de la comercialización del servicio de conectividad satelital con la empresa de Elon Musk, tras las pruebas realizadas, incluso en territorios argentinos en la Antártida. De esta manera, Telefónica va a incluir estos servicios en su cartera de productos en el país austral.

De momento, la teleco comenzará la comercialización de esta nueva tecnología en el país austral para los clientes del segmento de pymes y empresas.

Igualmente, Telefónica destacó que el acuerdo con Starlink está en línea con los establecidos en otros países de habla hispana donde opera la teleco, entre los que figuran México, Perú, Colombia, Chile, Brasil y España.

De hecho, en agosto del pasado año, Telefónica se convirtió en socio mundial de Starlink, a través de la citada filial TGS, que pasaría a integrar en su *portfolio* de servicios las soluciones empresariales de la compañía de Elon Musk, que actualmente cuenta con una red de cerca de 5.500 satélites, que proporcionan internet de banda ancha de alta velocidad y baja latencia en todo el mundo, incluidas numerosas zonas muy remotas.

Las operaciones mundiales de la filial de SpaceX

En términos generales, Starlink, que comenzó sus operaciones en el año 2019, ofrece sus servicios a cerca de 2,6 millones de clientes en la actualidad. La compañía aseguró haber obtenido en 2023 beneficios por vez primera en un ejercicio, si bien no dio detalles sobre las cuentas. No obstante, según Bloomberg, SpaceX está dando poca información financiera a los inversores, mientras sigue quemando más caja de la que genera.

En cuanto a operaciones, Starlink está en proceso el lanzamiento de servicios en nuevos países en distintos continentes, entre los que figuran Italia, donde ha tenido algunos problemas con las telecos locales, o Indonesia, uno de los principales mercados asiáticos.

Ferrovial cumple las exigencias de la SEC para una inminente salida a Bolsa en EE UU

JAVIER F. MAGARIÑO / JAVIER G. ROPERO
MADRID

Ferrovial ha completado la documentación requerida por el regulador estadounidense de los mercados financieros, la SEC, para poder acometer su salida a Bolsa en Wall Street. Un debut que pretendía haber hecho en el primer trimestre del año, pero que tuvo que retrasar al no haber adaptado a los estándares estadounidenses toda su información.

Como reflejan los registros de la SEC, la compañía española de infraestructuras ya ha remitido el formulario 20-F completo. Este es exigido para todas las empresas de fuera de EE UU que quieran cotizar en sus mercados financieros.

En definitiva, se trata de una adaptación de las cuentas anuales de la compañía y de su informe de auditoría, que también contiene los últimos movimientos relativos a operaciones corporativas, como la adquisición el mes pasado del 24% de la empresa india IRB Infrastructure Trust por 740 millones.

En ella, Ferrovial reitera sus planes para cotizar en el índice Nasdaq, aunque no especifica un plazo concreto para llevarlo a cabo. Una vez cumplido el último requisito con la SEC, la operación puede ejecutarse de forma inmediata.

Un salto al parqué neoyorquino con el que la empresa que preside Rafael del Pino justificó hace un año el traslado de su sede social de España a Países Bajos, al entender ese país como más favorable para un debut en EE UU.

La compañía ha remitido ya el formulario que se exige a las firmas extranjeras

El formato elegido para salir a cotizar al Nasdaq es un 'listing', sin levantar capital

Reducida negociación

Como paso intermedio, Ferrovial comenzó en junio del año pasado a cotizar en la Bolsa de Ámsterdam, aunque con niveles de negociación mucho más reducidos con respecto a los que registra en España. La fórmula para acometer su salida al Nasdaq es un *listing*, que supone que los títulos que ya cotizan en Madrid o Ámsterdam puedan intercambiarse en Nueva York a partir de la fecha elegida, sin necesidad de levantar capital como en las salidas a Bolsa tradicionales y minimizando el efecto de la divisa, como en la cotización a través de ADR (depósitos de acciones de empresas españolas en bancos estadounidenses) por la que suelen optar las compañías españolas.

Criteria se abre a una contraopa en Talgo de la mano de un socio industrial

El brazo inversor de La Caixa ha sido sondeado por el Ejecutivo para participar en una ofensiva en la que también se espera a la SEPI

JAVIER F. MAGARIÑO
MADRID

El Gobierno ha llamado a la puerta del inversor institucional CriteriaCaixa en su propósito de alentar una oferta por el 100% de Talgo que compita con la del consorcio húngaro Ganz Mavag, e incluso la sustituya si esta última es vetada por el Consejo de Ministros. Pero tendrá que insistir en la búsqueda de capital español, o con largo asentamiento en este país.

La posición de la gestora del patrimonio empresarial de la Fundación La Caixa es, según fuentes conocedoras de las conversaciones, la de no liderar la posible adquisición. Criteria analizaría el proyecto, insisten las mismas fuentes, y podría acompañar en una oferta pública de adquisición (opa) si la encabeza una firma industrial. La otra condición, o línea roja para Criteria, es que salgan los números en cuanto al retorno de la inversión.

Desde la entidad, que no tiene en su ADN tomar el control de las empresas en que invierte, se elude hacer comentarios respecto a un posible interés por Talgo. Pese a ello, la acción del fabricante se revalorizó ayer un 5,29%, hasta los 4,38 euros, mientras se fragua la esperada opa competidora.

El brazo inversor que preside Isidro Fainé destaca entre las opciones que tiene a mano el Ejecutivo de Pedro Sánchez para frenar la opa de 619 millones (cinco euros por acción), presentada por el capital húngaro y ya avalada por la banca de ese país. Ganz Mavag está a la espera de que la Junta de Inversiones Exteriores emita un dictamen sobre su oferta, lo que condicionará el permiso o el veto por parte del Consejo de Ministros en virtud del escudo normativo antiopas de capital extranjero (Real Decreto 571/2023), en vigor hasta final de año.

El ministro de Transportes, Óscar Puente, está llevando la voz cantante en la frontal oposición del Gobierno a que el mando de Talgo se vaya hasta Hungría. Se buscan vínculos entre los ofertantes y el capital ruso para evitar ese escenario en una empresa a la que se ha colgado el cartel de estratégica por su tecnología. Pero en La Moncloa también son conscientes de las dificultades que atraviesa Talgo para ejecutar una cartera de contratos de 4.000 millones, por lo que se desempeña un papel activo en la captación de inversores españoles que tomen las posiciones de los accionistas de salida: el fondo Trilantic y las familias Abelló y Oriol, con el 40% del capital agrupado en la instrumental Pegaso.

CriteriaCaixa tiene decenas de años de experiencia en banca, energía, telecomunicaciones, infraestructuras e incluso en el sector inmobiliario, pero nunca ha puesto un pie en la industria ferroviaria, lo que hace prácticamente inviable cualquier movimiento en Talgo sin el liderazgo de un socio industrial. Y a ellos se sumaría la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), si fuera necesario el soporte del Estado.

Más capacidad para Magyar Vagon

► Manos. El Gobierno húngaro de Viktor Orbán ha privatizado el 75% de MAV Vagon Kft, dedicada al mantenimiento y reparación de trenes, que ha caído en manos de la autora de la opa de Talgo, Magyar Vagon, según informa Europa Press.

► Absorción. La compradora absorbe, de este modo, siete plantas, con un total de 241.000 metros cuadrados, y sube a su equipo a 1.600 personas. La operación fue negociada en octubre del año pasado y la compra se realizó en diciembre, estando supeditada al visto bueno de la Autoridad de Defensa de la Competencia de Hungría.



Un tren Talgo de alta velocidad estacionado en el andén de una estación. EUROPA PRESS

La acción del fabricante se revalorizó ayer un 5,29% hasta 4,38 euros

Las aerolíneas anuncian más oferta con Reino Unido y Alemania, y el repunte de Barajas y El Prat

J. F. M.
MADRID

España afronta una temporada de verano, entre abril y finales de octubre, que apunta a nuevo récord para el turismo según la programación de capacidad realizada por las aerolíneas. La Asociación de Líneas Aéreas (ALA) desveló ayer la puesta en el mercado de 240,3 millones de asientos hacia o desde España, lo que supone un salto del 13,5% sobre la capacidad operada en el mismo periodo de 2023. Su presidente, Javier Gándara, se refirió a dos indicios positivos: la recuperación de dos mercados emisores de turismo de primera magnitud para este país, como son Reino Unido y Alemania, y el despunte de la capacidad prevista en los dos mayores aeropuertos de la red de Aena, Madrid-Barajas y Barcelona-El Prat. Gándara señaló que "hasta ahora la recuperación era dispar en función de la zona del país, con especial participación de los aeropuertos canarios y de Baleares, y un ritmo más lento en Barajas y El Prat". De esa situación vivida hasta 2023 se pasa a un crecimiento mucho más homogéneo en todo el país. Madrid-Barajas cuenta con la programación de 48,13 millones de asientos para este verano, un 15,2% más que lo operado en la temporada de verano de 2023, mientras que Barcelona-El Prat cosecha un incremento del 16%, hasta los 41,2 millones de plazas. El presidente de ALA explicó esta evolución por el mejor comportamiento de los vuelos de negocios y operaciones transoceánicas.

El aumento de plazas se explica también por el alza de los vuelos de negocios

Baleares, Canarias y Andalucía serán otros de los destinos que más se refuercen

Los otros tres grandes polos de atracción para la capacidad aérea son Baleares, con 46,7 millones de asientos programados y un alza del 11,5%; Canarias suma 35 millones de asientos y un aumento del 14,1%, y los aeropuertos andaluces avanzan un 14%, hasta los 28,4 millones de plazas ofertadas. Reino Unido y Alemania son el primer y segundo mercado para la red de aeropuertos españoles, pero el año pasado aún no alcanzaron las cifras de viajeros logradas en 2019 con origen o destino en España. Tras ellos, y a distancia, se sitúan Italia y Francia. Gándara reclamó de nuevo el blindaje de los sobrevuelos en Francia ante las crecientes huelgas de controladores aéreos:

"Debe defenderse el derecho a la huelga en Francia, pero también el de la movilidad del resto de europeos. No puede ser que un sector en un país bloquee a otro como España", añadió.

Criteria admite que negocia “con un potencial inversor” para Naturgy

El holding reconoce ante la CNMV contactos con un posible inversor para un “acuerdo de socios” ▶ En paralelo, el grupo, cuyo nombre no desvela, negocia con CVC y GIP comprar su 40%

CARMEN MONFORTE
MADRID

Criteria CaixaHolding remitió ayer por la mañana un hecho relevante a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en el que, al hilo de las informaciones publicadas en algunos medios de comunicación en los últimos días, reconoce “que mantiene conversaciones con un potencial grupo inversor” que, a su vez, le “ha manifestado estar en contacto con algunos de los accionistas de referencia de Naturgy”, en alusión a los fondos de inversión CVC y GIP, que controlan algo más de un 20% del capital de Naturgy, respectivamente. En total, el 41,3%. Además, añadía, dicho grupo, cuya identidad no se desvela, estaría “interesado en alcanzar un potencial acuerdo de socios con Criteria”.

Según el holding que preside Isidro Fainé y que es el primer accionista de la energética con un 26,7%, “las conversaciones se encuentran en un estadio preliminar sin que sea posible aventurar el resultado de las mismas”. Y añadió que “Criteria no es parte en las conversaciones de dicho tercero con el resto de accionistas de Naturgy” y que, “por lo tanto, no dispone de ningún tipo de información al respecto”. Según avanzó ayer **CincoDías**, los accionistas de Naturgy estarían negociando con Taqa, la empresa de renovables e hidrógeno verde del entorno de la petrolera emiratí Adnoc (Abu Dhabi National Oil Company).

Esto permitiría la salida de CVC y GIP, bloqueados en el capital desde hace varios años ante la falta de una oferta económicamente adecuada y la imposibilidad de recuperar la inversión inicial. Adnoc negó ayer que esté negociando la entrada en la energética española.

Del hecho relevante se desprende, pues, que existen dos negociaciones paralelas: la que mantienen los dos principales fondos accionistas de Naturgy con el potencial socio para la venta de sus paquetes y los contactos de Criteria para un futuro “acuerdo de socios”, que podría traducirse en un pacto parasocial. El holding comunicó a la CNMV que de aquellas conversaciones “del resto” de accionistas (que incluiría el precio, según fuentes empresariales) carece de datos.

Al tener GIP y CVC más del 40% de las acciones de Naturgy, la compra de este paquete desencadenaría la obligación de lanzar una opa por el 100% de la sociedad (al traspasar el límite del 30% que marca la ley para no discriminar al resto de accionistas) y cuyo valor superaría los 20.000 millones de euros. Las mismas fuentes aseguraron que Criteria se ha comprometido a no acudir a la posible opa y, probablemente, tampoco lo haría el fondo australiano IFM, el tercero en liza con un 15% del capital.



El presidente de Criteria, Isidro Fainé. P. M.

Criteria dice que “no es parte en las conversaciones” de los fondos de Naturgy

La acción llegó ayer a subir más del 8%, y cerró con un alza del 3,36%, hasta 21,52 euros

No más del 50%

El objetivo para el grupo emiratí es no superar o rondar el límite del 50%, pero todo dependería de los minoritarios, que representan apenas el 13%, que opten por vender o lo que pueda hacer la petrolera argelina Sonatrach, que tiene asimismo un 4,1% de Naturgy y cuya decisión es una incógnita. Las acciones de la compañía que preside Francisco Reynés llegaron a subir ayer por la mañana más del 8%, hasta 22,56 euros por acción. Finalmente, cerró la sesión con un alza del 3,36%, hasta 21,52 euros.

Los títulos de la energética habían sufrido un importante derrumbe el mes pasado, hasta caer a un mínimo de 19,73 euros por acción el 14 de marzo, frente a los 28 euros que llegaron a valer el 14 de diciembre del año pasado. La subida de ayer no ha logrado compensar la pérdida de estos meses.

Dividendos

A pesar de que ninguno de estos dos grandes fondos tiene a día de hoy plusvalías por su participación, en estos años se han beneficiado de la política de dividendos de la empresa: GIP habría percibido unos 1.800 millones de euros y CVC, 1.200 millones.

En el comunicado a la CNMV Criteria se remitió a la nota de prensa que lanzó el pasado 2 de abril “en la que reafirmaba su compromiso como inversor a largo plazo con el proyecto industrial de Naturgy” y “su apoyo explícito al plan de transformación en el que está inmersa la compañía”. En este contexto –subraya–, “Criteria mantiene habitualmente conversaciones para explorar alianzas con posibles socios”.

La operación se está negociando con la aquiescencia del Gobierno de Pedro Sánchez, ya que el posible comprador es un grupo estatal, propiedad de otro Gobierno, el de Abu Dabi. Ante el temor de que Naturgy pudiera caer en manos de un grupo ruso o de otros países árabes, como el caso de Telefónica, el Ejecutivo español no vería con malos ojos que el inversor sea un grupo de Emiratos, muchos de ellos con presencia en grandes empresas españolas, como Cepsa (controlada por Mubadala). Por otra parte, en Iberdrola participa el fondo soberano de Qatar. Por el momento, ningún miembro del Gobierno se ha pronunciado públicamente sobre la operación.

Qué pasaría tras una posible opa total sobre la energética

▶ CVC, GIP y otros. Las distintas fuentes consultadas, empresariales y políticas, coinciden en asegurar que si el grupo emiratí, cuya nacionalidad reconoce la propia Criteria, con el que se está negociando para dar una salida a los dos mayores fondos accionistas de Naturgy, CVC y GIP, llegan finalmente a un acuerdo, una opa por la totalidad de las acciones de la sociedad sería obligatoria. Respecto al precio de la oferta, sería el de las cotizaciones de los días previos más la *tradicional* prima. Los títulos cerraron ayer en 21,52 euros (lejos de los 28 euros que registró a finales del año pasado).

▶ Escenarios. Se abrirían a continuación algunos escenarios: conocer quiénes, además de CVC y GIP, acudirían a la opa. Criteria se ha comprometido a no ir, de hecho reconoce que negocia con el potencial inversor “un acuerdo de socios” para el futuro y, aunque se da por hecho que el fondo australiano IFM tampoco acudiría, este es un extremo aún por confirmar. Si los minoritarios (la sociedad tiene un escaso *free float* del 13%) deciden aceptar la oferta en tropel, se podrían quedar solos en el accionariado el grupo emiratí, Criteria y, quizás, IFM y el accionista silencioso, la petrolera argelina Sonatrach, que mantiene desde hace años un 4%.

▶ Opa de exclusión. Un incentivo de los minoritarios para ir a una posible oferta pública es que el segundo escenario es mucho más incierto: una opa de exclusión obligatoria en el caso de que quedara un porcentaje aún más reducido de minoritarios, y al precio de la propia opa.

Primera victoria de Repsol contra Iberdrola por el ecopostureo

Autocontrol desestima una reclamación de la eléctrica por publicidad engañosa

MANUEL PLANELLES / IGNACIO FARIZA
MADRID

Repsol se anota una primera victoria en su presumiblemente larga batalla con Iberdrola a cuenta del ecopostureo. La Asociación para la Autorregulación de la Comunicación Comercial (el ente conocido como Autocontrol) ha fallado en contra de la eléctrica después de que esta acusase a la petrolera de lanzar una campaña publicitaria de combustibles renovables que, en su opinión, atentaba contra el principio de veracidad. Esta es solo una de las instancias en las que ambas empresas libran su pugna por supuesto ecopostureo: aún queda que la justicia ordinaria resuelva la demanda presentada por Iberdrola. Además, como adelantó este diario, Ecologistas en Acción, Greenpeace y la organización de consumidores CECU también han denunciado a Repsol ante la Comisión Nacional

Ecologistas y consumidores se suman a la ofensiva en la CNMC y Consumo

de los Mercados y la Competencia (CNMC) y la Dirección General de Consumo por presuntas prácticas de *greenwashing*.

Pero el primer tanto en esta lucha dentro de España se lo anota la petrolera, ya que Autocontrol le da la razón. La pugna entre Iberdrola y Repsol en el organismo de autorregulación de los anunciantes se remonta a enero, cuando la eléctrica presentó una reclamación por publicidad engañosa tras un anuncio en varios formatos en el que la petrolera sacaba pecho por sus combustibles "100% renovables". La empresa que preside Ignacio Sánchez Galán alegó que estos anuncios eran "contrarios al principio de veracidad y, por tanto, al código de conducta de Autocontrol". Estas piezas publicitarias, decía, eran "engañosas e idóneas para inducir a error al generar la impresión de que toda la actividad y productos de dicha compañía ahora son 100% renovables, cuando lo cierto es que la mayor parte de ellos son de origen fósil y, por tanto, no son renovables". A juicio de Iberdrola, podían "alterar el comportamiento del consumidor a la hora de adquirir sus productos". Tras ser informada de esta reclamación, Repsol se defendió afirmando que Iberdrola solo incluía "dos capturas de pantalla de la campaña publicitaria, de modo que las mismas son presentadas de manera parcial, sesgada y fuera del necesario contexto". Y agregó que su campaña añadía la mención "ya disponibles en más de 50 estaciones y al final del año en 600". En su fallo, el jurado de Autocontrol da la razón a Repsol en que la alusión a los combustibles 100% renovables se circunscribe a algunas estaciones de servicio y no a toda la red: "Las alegaciones supuestamente engañosas en ningún momento aparecen de manera independiente. Antes al contrario, siempre van acompañadas de diferentes alegaciones referidas a 'los nuevos combustibles 100% renovables".

Autocontrol añade que Iberdrola "no ha aportado ninguna prueba de la que se pueda desprender elemento alguno que permita poner en duda el carácter renovable de los nuevos combustibles de Repsol".

El ERTE de Ford en Almussafes afectará a 2.300 personas

El expediente terminará el 20 de junio, según confirma el sindicato UGT

MANU GRANDA
MADRID

La planta de Ford Almussafes se prepara para una bajada considerable de sus niveles de producción tras el adiós de la furgoneta Transit Connect, que se ensambló por última vez en sus instalaciones el pasado lunes.

Según informó ayer el sindicato mayoritario en la fábrica, UGT, este miércoles está previsto que se firme un acuerdo con la compañía para aprobar un ERTE (expediente de regulación temporal de empleo) entre el próximo 20 de abril y el 20 de junio, que ampliará notablemente el número de personas afectadas en comparación con el actual que está vigente hasta el 19 de abril.

En este último están afectadas un máximo de 700 personas diarias en la zona de producción de vehículos, mientras que en el nuevo expediente ese número se ampliará hasta las 1.400.

A estas habrá que sumar a los trabajadores de motores (unas 900 personas) que pararán por completo su actividad durante cinco días en mayo y otros cinco en junio. Así, estima UGT, durante diez días estarán parados un máximo de 2.300 trabajadores en la factoría de Almussafes, que emplea a un total de 4.700.

El gran volumen de plantilla afectada por la medida se debe no solo a la finalización de la producción de la furgoneta, sino que la planta también está sufriendo una escasez de piezas de motores, "junto al menor requerimiento para el mercado norteamericano", explicó UGT.

"Esperamos que la situación en motores se pueda normalizar lo antes posible. Ello contribuirá a que en las plantas de vehículos se reduzca el número de afectados por día, garantizando la producción a dos turnos en *body* II y montaje, reduciendo el ERTE considerablemente, prácticamente en un 50%", añadió el sindicato.

El nuevo expediente tendrá las mismas condiciones que los anteriores, es decir, un 80% del salario real y un 100% de la antigüedad, pagas extras y vacaciones.

La aspiración de la organización sindical es que, en junio, cuando finalice el nuevo ERTE, Ford dé más detalles del nuevo modelo que ha asignado a Almussafes y que está llamado a salvar la planta. Dicho coche no llegará hasta al menos 2026, por lo que hasta entonces la fábrica solo ensamblará el SUV Ford Kuga, del que la automovilística del óvalo acaba de lanzar una nueva versión, para la que ha estado preparando las líneas de montaje de la factoría valenciana.

Para hacerse una idea del golpe que supone el fin de la Transit en Almussafes, esta supuso el 30% de la actividad de la planta el año pasado con 63.139 unidades. Hasta este lunes, la factoría estaba haciendo un total de 350 unidades diarias de este vehículo comercial.



El pago de más intereses por los depósitos castiga las cuentas de los grandes bancos de EE UU

El beneficio de las seis principales entidades cae un 3% hasta marzo

La banca de inversión logra mejorar los ingresos por comisiones

MIGUEL JIMÉNEZ
WASHINGTON

Los grandes bancos de Wall Street han vivido la brusca subida de los tipos de interés en EE UU a dos velocidades. La repercutieron a toda prisa en sus créditos, pero arrastraron los pies en los depósitos y pasivos. Ahora, el gasto en intereses se está disparando con efecto retardado y eso ha castigado las cuentas de las principales entidades en el primer trimestre del año. Los grandes bancos no han sufrido especialmente el repunte de la morosidad inmobiliaria comercial, que aprieta más a los bancos regionales. En cambio, han tenido que hacer nuevas aportaciones a la Comisión Federal de Seguro de Depósitos (FDIC) para financiar los rescates de Silicon Valley Bank y el resto de bancos medianos que cayeron el año pasado. Mientras, las comisiones por banca de inversión se recuperan al calor del resurgir de las salidas a Bolsa, las colocaciones de bonos y las operaciones corporativas.

JP Morgan, Bank of America, Morgan Stanley, Citi, Goldman Sachs y Wells Fargo sumaron unos beneficios de 34.442 millones de dólares (unos 32.400 millones de euros) en los tres primeros meses de este ejercicio, un 3% menos que un año antes. El mayor banco de EE UU, JP Morgan, sigue siendo el motor de los resultados. Ganó 13.419 millones, un 6% más que en el primer trimestre de 2023, pero ese incremento se debió sobre todo a la incorporación de First Republic Bank, que compró a precio de saldo el año pasado. Sin esa operación, el beneficio solo crecería un 1%.

El presidente de JP Morgan, Jamie Dimon, habló de una "normalización" del margen de intereses y el coste del crédito, que viene a traducirse en una menor diferencia entre lo que el banco cobra por los créditos y lo que paga por los depósitos y otros pasivos. Las cuentas del primer trimestre reflejan que los ingresos por intereses aún crecieron un 28% interanual (en parte por los mayores volúmenes derivados de la incorporación de First Republic Bank), pero lo novedoso es que los gastos por intereses se dispararon un 49%. Además, cuando se comparan los trimestres de forma secuencial, el margen de intereses cae desde el cuarto trimestre del año pasado al primero de este. Esa normalización, dijo Dimon, va a continuar. Eso supone una reducción de los depósitos gratis y un traslado a pasivos con mayor coste. El director financiero, Jeremy Barnum, lo explicó en la conferencia con analistas: "No creemos que tenga sentido asumir que en un mundo en el que las cuentas corrientes y de ahorro están pagando cero y el tipo de interés oficial está por encima del 5% no se vaya a ver una migración continua", dijo.

El mismo efecto se nota en las cuentas de Wells Fargo. Sus ingresos por intereses crecieron un 18%, hasta 22.840 millones, pero los gastos por intereses se dispararon un 76%, a 10.213 millones. La entidad lo atribuye al impacto de la subida de los tipos en los costes de financiación, incluido el impacto de la migración de los clientes a productos de depósito de mayor rentabilidad. Con ello, el margen de intereses se redujo un 8%, 12.227 millones, lastrando la cuenta de resultados pese a la mejora en los ingresos por comisiones. Los beneficios consolidados atribuibles también cayeron un 8%, hasta los 4.313 millones.

Lo mismo ocurrió con Bank of America, el segundo mayor banco del país. Con un volumen de depósitos similar, el gasto en intereses pasó de 4.314 a 9.138 millones en un año. En su conjunto, los mayores pagos por el pasivo lastraron el margen de intereses y contribuyeron a provocar una caída del 20% en el beneficio, hasta 6.142 millones. Citi sufrió un descenso del 27% en su beneficio. Las cuentas de la entidad estuvieron marcadas por la presión sobre el margen de intereses, pero no tanto. Domina su propio proceso de reestructuración y transición, con gastos por indemnizaciones por reducción de plantilla y menores ingresos por la venta de negocios. Junto a ello, las provisiones por pérdidas crediticias crecen con fuerza.

Tras un periodo negro en lo relativo al negocio de banca de inversión, los ingresos por comisiones y la rentabilidad de ese negocio se recuperan. La actividad de salidas a Bolsa se ha animado y las emisiones de deuda también se han disparado. Con ello, ese negocio está oxigenando las cuentas de los grandes de Wall Street. Los ingresos por comisiones de banca de inversión se dispararon un 30%.

Eso benefició especialmente a Goldman Sachs y Morgan Stanley, los más dependientes de ese negocio. Goldman brilla en los tres grandes capítulos: las comisiones por colocación y aseguramiento de emisiones de acciones se disparan un 45%, hasta los 370 millones; las derivadas de las emisiones de deuda suben un 38%, hasta los 699 millones, y las comisiones de asesoramiento suben un 24%, hasta los 1.011 millones. En total, crecen un 32%, hasta 2.080 millones.

CONTENIDO PATROCINADO

DKV sella un cuarto año de crecimiento superior a la media del mercado

La facturación por asistencia sanitaria repuntó en 2023 el 10% frente al 6,6% del sector. El volumen de primas rozó los 1.000 millones y el número de clientes, los dos millones

El negocio del grupo DKV sigue cosechando éxitos. En 2023 obtuvo unos ingresos de 951 millones de euros en primas, cifra que significa un incremento del 9% sobre 2022 (876 millones de euros), y que supone alcanzar un año antes de lo previsto uno de objetivos contemplados en su plan estratégico Imagina 2021-2025: llegar al hito de los 1.000 millones de euros en primas de su cartera de clientes. Las ganancias netas se situaron en 46 millones, un 6% más.

Por áreas de negocio, destacó la asistencia sanitaria, que representa el 88% del total de sus primas, cuya facturación aumentó el 10% –frente al 6,6% de la media del mercado–, alcanzando los 834 millones de euros. Por cuarto año consecutivo el crecimiento ha sido superior al sector.

Mientras, el área de decesos experimentó un incremento del 4%, llegando los 68,4 millones. En 2023, el número de clientes se elevó a 1,96 millones, lo que supone un repunte del 0,4% frente al año anterior y casi cuatro veces más que en 1998.

Además, el progresivo crecimiento que sigue el grupo asegurador está permitiendo incrementar la fuerza laboral. Así, la plantilla ha llegado a los 940 empleados, 18 más que en 2022.

En tanto, la inversión financiera de la compañía aseguradora al cierre de 2023 se situó en un valor de mercado de 629 millones, y está distribuida entre renta fija (79% del total), inmuebles (10%), fondos de inversión (3%) y tesorería (8%).

En cuanto al pago a los profesionales sanitarios, abonó 619 millones. Las consultas en atención primaria crecieron el 7% (1,44 millones); los ingresos hospitalarios, el 12% (53.311); las pruebas diagnósticas, el 16% (4,17 millones), y las consultas de atención especializada, el 4% (3,86 millones). También se abonaron 50 millones en comisiones a mediadores

Desde enero, la compañía ha implantado una nueva subida del 14% en los baremos de primeras visitas en consultorios de profesionales concertados, el acto más sensible para los facultativos, y diferentes mejoras en el resto de los conceptos, que ha supuesto un esfuerzo adicional de 18 millones de euros.

Por otra parte, en 2023 se produjo un relevo en la dirección. Después de 25 años al frente de la aseguradora, Josep Santacreu dejó el cargo de consejero delegado, tomando el relevo Fernando Campos. Este aniversario coincide con el de su presencia en España, periodo en el que ha logrado, entre otras cosas, un beneficio acumulado de 550 millones de euros, suponiendo un impacto muy positivo en los resultados internacionales de la entidad. En este tiempo se han ejecutado seis planes estratégicos en los que DKV ha experimentado en el país un crecimiento sostenible y progresivo.

El avance del grupo se apoya, por otro lado, en el desarrollo tecnológico y la demanda en este sentido de los clientes. Así, la aplicación de telemedicina ha alcanzado el récord de las 810.000 descargas. Durante el año pasado se realizaron 2,44 millones de sesiones de dichas descargas a través de la *app*, llegando una cifra récord en toda la trayectoria del servicio *Quiero cuidarme más* en el mes de enero, con 91.878 sesiones de telemedicina completadas. En este apartado se superaron las 100.000 recetas prescritas dentro de la funcionalidad *Mi farmacia*, que permite realizar consultas farmacéuticas y recetas médicas directamente desde el móvil. Al final del ejercicio, la plataforma contaba con un total de 434.841 usuarios y 314.865 registros de clientes.

La compañía también está volcada con el cuidado de sus trabajadores. Por ello, DKV e IE University, a través de la Fundación IE, se unieron para crear una cátedra sobre la salud y el bienestar de los empleados con el objetivo de generar conocimiento de vanguardia sobre el vínculo e impacto de empresas y organizaciones en el bienestar de los trabajadores.

La cátedra consta de dos pilares: por un lado, la investigación, con la publicación de un informe anual de referencia en la materia y con otras académicas que giran alrededor de la misma temática; y por otro, la difusión, con artículos e informes, mesas redondas y el desarrollo de una página web de la cátedra. Durante el primer año, el interés se ha centrado en el aspecto de la salud mental: sus factores y sus consecuencias.

Las cifras conseguidas por DKV en el último año, así como las previsiones a corto plazo, muestran un continuo crecimiento y compromiso para mantenerse como compañía líder en innovación y salud digital.



JAVIER CUBRÍA, DIRECTOR GENERAL FINANCIERO; JAVIER VEGA DE SEOANE, PRESIDENTE, Y FERNANDO CAMPOS, CONSEJERO DELEGADO, DURANTE EL ACTO DE PRESENTACIÓN DE RESULTADOS DE LA COMPAÑÍA DEL EJERCICIO 2023.

Cuidar el medio ambiente, la alimentación y la mujer

En 2023, DKV empezó a medir la huella de carbono de los clientes de sus pólizas de salud y decesos. El objetivo es ampliar la política al resto de ramos, las inversiones financieras y los canales de distribución.

También se lanzó *Dosis de naturaleza*, una herramienta digital de salud ambiental disponible en *Quiero cuidarme más*, que ayuda a medir la exposición diaria al verde o a la naturaleza para construir un nuevo hábito saludable. Igualmente, ha seguido con sus iniciativas para fomentar la alimentación sana en la población infantil; ha continuado la gira Malasmadres On Tour La Hora de Cuidarse, para apoyar el autocuidado y la salud física y emocional de las mujeres, y ha seguido luchando contra la brecha digital y la exclusión de las personas con discapacidad a través de la Fundación Integralia DKV.

619

millones en pagos a los profesionales sanitarios

91.878

sesiones de telemedicina a través 'Quiero cuidarme más'

Laporta renegocia por tercera vez la salida a Bolsa de Barça Media con su socio del Nasdaq

El acuerdo permite romper con el plan si no logra 40 millones este mes

MIGUEL JIMÉNEZ
WASHINGTON

La madeja de la salida a Bolsa de Barça Media sigue enredándose. El presidente del FC Barcelona, Joan Laporta, ha firmado un nuevo acuerdo con los responsables de Mountain & Co I Acquisition, la sociedad a través de la cual el club catalán quiere sacar a Bolsa su negocio de contenidos. El nuevo acuerdo, la tercera renegociación del pacto original, deja al Barça la potestad de poner fin a la operación si antes de final de este mes no consigue los 40 millones de euros de nuevos inversores que nunca llegaron y dejaron la salida a Bolsa en el alero.

Después de que se incumpliese la venta de una participación accionarial por esos 40 millones, Laporta ya ha tenido que renegociar varias veces el acuerdo con la voluntad de salvarlo y recibir el dinero. Pese a ir ampliando el plazo, la condición prevista seguía sin cumplirse.

Por eso, el FC Barcelona y su filial Barça Produccions enviaron una carta a Mountain en la que se le notificaba, entre otras cosas, que no se había cumplido la condición de los ingresos, y que, por tanto, el Barça no estaba obligado a seguir adelante. "Tras negociar de buena fe el cumplimiento de la condición relativa a los ingresos, Mountain, FCB y BP suscribieron la [nueva] enmienda", al acuerdo, explica Mountain en una comunicación a la Comisión de Valores y Bolsa de Estados Unidos (la SEC, por sus siglas en inglés).

Esa nueva enmienda ha sido suscrita por las partes este lunes. En ella, se establece que el FC Barcelona "podrá, a su entera y absoluta discreción, resolver el acuerdo (...) en cualquier momento después del 30 de abril de 2024, si en dicha fecha o antes las entidades (...) no han completado una venta de acciones ordinarias de Bridgeburg Invest (...) y hayan recibido ingresos en efectivo por un importe no inferior a 40 millones de euros".

La situación no cambia en exceso, puesto que la operación ya estaba de alguna forma en el aire y el Barça tenía la potestad de romperla. La renegociación da idea que el club que preside Joan Laporta tiene la voluntad de seguir adelante con la salida a Bolsa. La junta de accionistas de Mountain & Co I Acquisition aprobó por abrumadora mayoría el mes pasado una prórroga del plazo para la fusión con Barça Media. Con ello, el nuevo límite se extendió otros seis meses, hasta el 9 de noviembre próximo. La junta aprobó esa decisión con el 99% de los votos, pero tras la fuga de una parte significativa de los accionistas, que pidieron el reembolso de sus acciones. La cifra de inversores que



El presidente del FC Barcelona, Joan Laporta, saluda al entrenador Xavi Hernández, este lunes. EFE

Mountain es una sociedad creada para comprar una firma o fusionarse con ella

abandonaron el barco en esa última etapa fue de 3,13 millones de títulos. A un precio de reembolso definitivo de 11,42 dólares por título, salieron de la caja de Mountain un total de 35,8 millones de dólares (unos 32,8 millones de euros). La Spac tenía 239 millones de dólares en caja el 31 de diciembre de 2022 y el 30 de junio le quedaban 132 millones. La firma no ha registrado aún sus cuentas de cierre de 2023 y ha comunicado al supervisor que ha sido incapaz de hacerlo dentro del plazo previsto.

Con sede en Islas Caimán, Mountain & Co I Acquisition es una SPAC, una sociedad creada expresamente para una adquisición, una especie de cheque al portador para comprar una compañía o fusionarse con ella. La fusión y el establecimiento de la sede social en Países Bajos era la vía elegida por el Barça para sacar a cotizar a su filial de contenidos. El acuerdo de fusión firmado por el Barça y la SPAC otorgó al negocio de contenidos de Barça Media una valoración de 900 millones de euros. Englobará lo que ahora es Barça Vision, Barça Studios y Barça eSports. Si la operación se desbloquea, la empresa aún tiene que registrar un folleto donde aparezcan sus cuentas y detalle en qué consiste su negocio. Por ahora, no ha facilitado cifras económicas.

Accor amenaza con arrebatar a Meliá el histórico hotel de los toreros en Madrid

El gigante francés es el favorito para gestionar la joya de la cartera adquirida en España

Planea abrir el primer hotel de la marca The Hoxton en la ciudad

A. SIMÓN / C. MOLINA
MADRID

El fondo soberano de Abu Dabi quiere dar una nueva vida al histórico Reina Victoria de Madrid, el conocido como hotel de los toreros. Abu Dhabi Investment Authority (ADIA), propietario del inmueble desde el pasado año, está negociando con el grupo francés Accor el desembarco en Madrid de su marca The Hoxton, según confirman fuentes del sector inmobiliario. De esta forma, Meliá perdería la gestión, que controla desde hace décadas, de este céntrico destino ubicado en la plaza de Santa Ana, muy cerca de la Puerta del Sol.

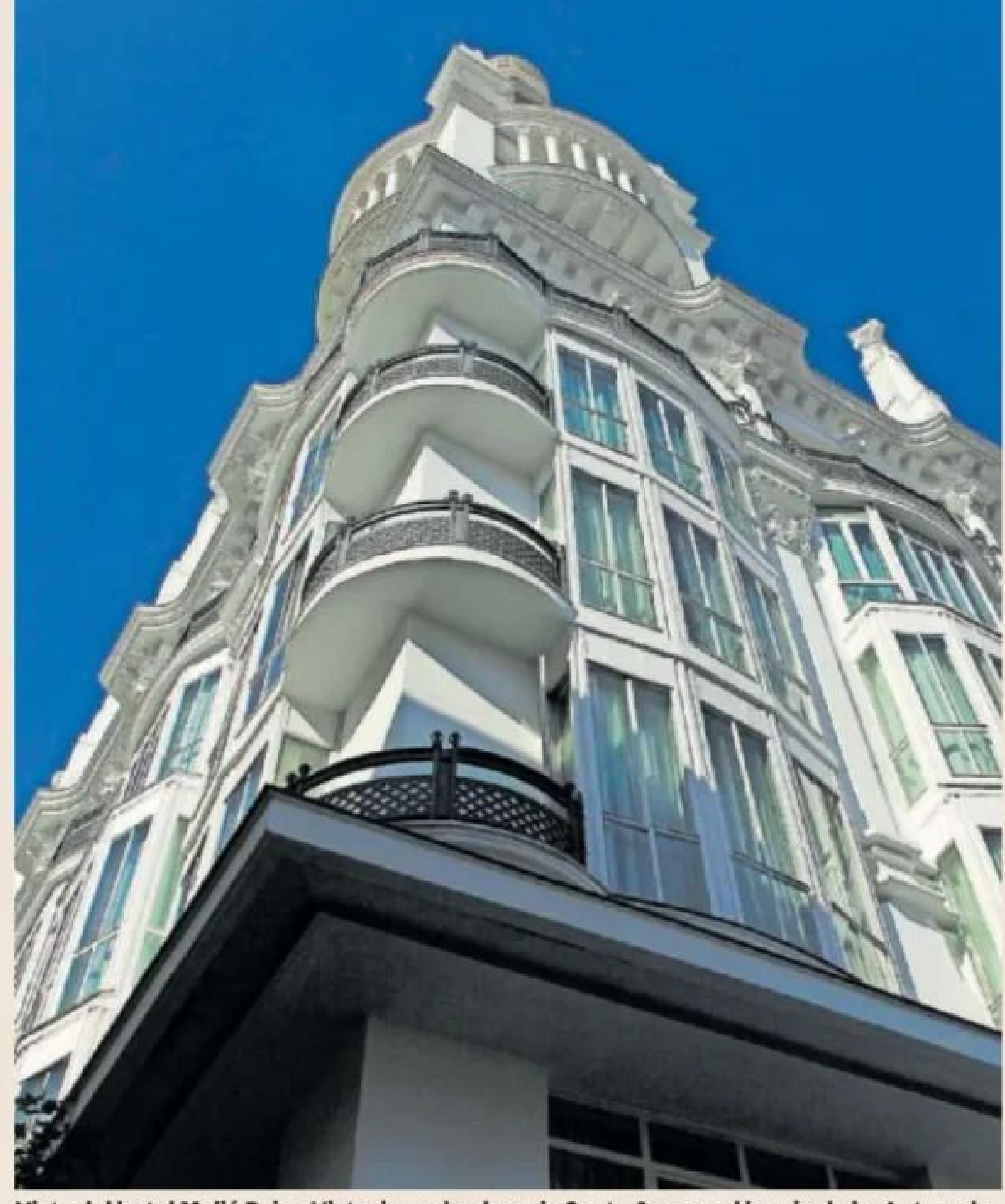
Este activo es la joya de la corona de una cartera española adquirida por ADIA el pasado año por más de 600 millones de euros. El fondo emiratí se hizo en esa transacción con 17 hoteles operados por Meliá que estaban en manos de la firma Equity Inmuebles. Tal como avanzó **CincoDías** en julio, ADIA se planteó cambiar al operador de algunos de esos hoteles, entre ellos el ME Reina Victoria. Meliá y el vehículo de Abu Dabi son también socios y copropietarios de otra cartera hotelera de siete activos situados en Magaluf (Mallorca) desde principios de 2023, cuando ADIA compró la participación del 51% que tenía el fondo estadounidense Avenue Capital en una sociedad conjunta con la empresa presidida por Gabriel Escarrer.

Las fuentes consultadas indican que ADIA lanzó un proceso de negociación para el Reina Victoria con diferentes marcas, incluida la propia Meliá. A fecha de hoy, la favorita para ganar la gestión es The Hoxton. Se trata de una de las 40 marcas que tiene el gigante francés Accor, que ocupa en la actualidad la séptima posición del ranking mundial, con 5.580 activos y 822.000 habitaciones. Solo le superan cuatro cadenas estadounidenses (Marriott, Hilton, IHG y Wyndham) y dos chinas (Jin Jiang y H World Group Limited).

The Hoxton, creada en 2006 en el East End de Londres, cuenta con 15 hoteles (13 en gestión y dos en franquicia) y 2.793 habitaciones repartidas por todo el mundo, y tiene en desarrollo otros ocho hoteles. En España cuenta con un activo en Poble Nou (Barcelona). Se trata de activos urbanos, que Accor reconvierte en alojamientos modernos.

ADIA busca, según las fuentes consultadas, volver a dinamizar el actual ME Reina Victoria, que abrió sus puertas en 2006 tras una reforma. Durante años, se convirtió en un lugar habitual de eventos y fiestas, sobre todo en su exitosa azotea, replicada desde entonces en muchos hoteles de la capital. Pero desde el sector turístico se considera que el alojamiento, de cuatro estrellas, merece un reposicionamiento. Actualmente, sus habitaciones tienen un precio desde 322 euros por noche en la más simple a 2.295 euros de un dúplex con terraza y jacuzzi, según las tarifas en fin de semana en mayo.

Desde Meliá no comentan la información sobre si han perdido la gestión de ese céntrico hotel, pero recuerdan que ADIA se reservó el control exclusivo de tres de los 17 hoteles comprados a Equity: el ME Reina Victoria, el Madrid Plaza de España (de cuatro estrellas) y el Sancti Petri (cinco) de Chiclana de la Frontera (Cádiz). A su vez, Accor declinó contestar a este diario. De la cartera adquirida a Equity, además del cambio en la gestión del Reina Victoria, el fondo soberano ha puesto algunos inmuebles a la venta al considerarlos no estratégicos. Por ejemplo, se desprendió del Medea de Mérida (Badajoz), de cuatro estrellas, comprado por el grupo sevillano Viasur. En ese *portfolio*, el acuerdo con Meliá establece un pacto de gestión conjunta para establecimientos como el María Pita de A Coruña; Royal Tanau en Baqueira (Lleida); en Madrid los Meliá Barajas, Madrid Centro en la Gran Vía, el Gran Vía 25 y el Alameda Aeropuerto. Y en Málaga el Marbella Banús y Sol Guardamar. Por su parte, Meliá controla el Sol Los Fenicios (Granada) y Puertollano (Ciudad Real), según publicó *El Confidencial*.



Vista del hotel Meliá Reina Victoria, en la plaza de Santa Ana, en el barrio de las Letras de Madrid. GETTY IMAGES

El sector cree que este alojamiento, de cuatro estrellas, ha de ser reposicionado

La llegada de The Hoxton diversificaría el panorama de cinco estrellas de Madrid. Recientemente, este diario adelantó que la hotelera de lujo Nômade, impulsada por Antonio de la Rúa (expareja de la cantante Shakira), Barry Sternlicht (cofundador del fondo Starwood Capital) y del arquitecto Bjarke Ingels (del estudio BIG), va a desembarcar en España. El lugar elegido es el actual hotel Iberostar Las Letras de Gran Vía, un edificio que pertenece a la socimi Millenium.

Exceltur alerta de que las viviendas turísticas se han disparado un 25%

C. MOLINA
MADRID

“Tendremos que intervenir y limitar los pisos turísticos”. La ministra de Vivienda, Isabel Rodríguez, advirtió el domingo en una entrevista con *El País* sobre la necesidad de regular el mercado del alquiler, que se está desplazando hacia los turistas por su mayor rentabilidad.

Una preocupación que se convirtió ayer en una alerta en boca de José Luis Zoreda, vicepresidente ejecutivo de Exceltur, la organización que reúne a 29 de las principales empresas del sector turístico en España, como Meliá, Riu, Iberostar, NH, Palladium, Renfe o Iberia, entre otras. “Hay que reformar el marco legal de todas las normativas estatales precisas, para poder atajar sin fisuras un problema nacional que afecta a la sociedad, e injustamente a la reputación turística. Urgimos la pronta celebración de las conferencias sectoriales para tratar el tema, como paso previo a un pacto de Estado por la sostenibilidad del turismo español”.

La advertencia está basada en el último informe de perspectivas, correspondiente al primer trimestre de 2024, en el que el citado organismo revela que el número de viviendas de uso turístico en las 25 principales ciudades españolas se disparó un 25% en los últimos 12 meses, hasta rozar las 287.000 unidades, lo que supone un nuevo máximo, superando el anterior récord de 257.155 unidades.

Room 007 aspira a cerrar este año con 45 ‘hostels’ y facturar 80 millones

C. MOLINA
MADRID

Room 007, plataforma que opera *hostels* y hoteles *boutique* mediante contratos de alquiler y gestión, ya empieza a sacar partido de la ronda de cinco millones de euros que levantó a mediados del pasado ejercicio para financiar su expansión a través del fondo Smart de Banco Santander. La compañía, fundada y dirigida por Ignacio Requena, ha incorporado cuatro *hostels* en el primer trimestre de 2024 y anticipa que firmará otros nueve contratos en el segundo trimestre, con lo que encarrila la posibilidad de cerrar este ejercicio con 45 establecimientos (entre 27 y 30 abiertos y otros 15 en desarrollo), 2.500 habitaciones y una facturación de 80 millones.

“La compañía lleva experimentando un gran crecimiento en los últimos años. Esto es el resultado de la estrategia basada en la expansión y la apertura de nuevos establecimientos en una gran cantidad de destinos. Seguimos trabajando para ofrecer la mejor experiencia y mayor comodidad posible para poder cumplir los objetivos marcados”, señaló Requena en un comunicado.

Entre enero y marzo se estrenó en Oporto con dos nuevos *hostels*, tras adquirir dos firmas competidoras (Oca Republik y Duerming Republik) y remozar los inmuebles para convertirlos en Room Select Port y Room Select Porto Suits, con una oferta de 60 habitaciones.

BUEN GOBIERNO

Las instituciones financieras públicas avalan el comercio internacional neutro en carbono

NZECA, la alianza de agencias de crédito públicas, a la que pertenece la española Cesce, echa a andar ▶ Se compromete a poner fin a la ayuda al sector energético de combustibles fósiles

RAFAEL DURÁN
MADRID

La transición hacia una economía descarbonizada exige una completa transformación del modo en que se produce, se consume y se realizan los desplazamientos con el fin de evitar los nefastos efectos del cambio climático, que ya empiezan a manifestarse. Para alcanzar el cero neto en 2050 propuesto en el Acuerdo de París de 2015, un número creciente de Administraciones, industrias y otras organizaciones vienen adoptando medidas que se comprometen con dicha transformación.

Fruto de ese compromiso es la Alianza de Agencias de Crédito a la Exportación para las Cero Emisiones Netas (NZECA, por sus siglas en inglés), anunciada en la COP28 de Dubái y que ya ha empezado a dar los primeros pasos. La alianza la componen ocho de las principales agencias de crédito a la exportación a nivel mundial, entre las que se encuentra la española Cesce, en colaboración con el Innovation and Knowledge Hub de la Universidad de Oxford, Future of Climate Cooperation y la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA IF).

Julio Fernández-Giro, jefe de riesgos socioambientales y climáticos de Cesce, explica que la iniciativa "está en una fase muy preliminar. Se han creado grupos de trabajo, se han establecido una especie de estatutos, lo que llaman *governance documents*, con asuntos como cualidades de voto, cómo tiene que estar formado el comité de dirección, etc., y participamos activamente en todos estos grupos". "Nos hemos postulado para formar parte del comité de dirección", anuncia.

NZECA es la primera alianza creada por instituciones financieras públicas de todo el mundo para lograr el objetivo de una economía basada en las cero emisiones netas en 2050. Además, la NZECA ayudará a reducir las emisiones en el marco del comercio global y facilitará la colaboración entre la financiación pública y privada. Sus miembros se han comprometido a establecer y divulgar públicamente sus avances con base científica para 2030, así como a poner fin a las ayudas al sector energético de combustibles fósiles.

Como reacción a la excesiva exposición de la cartera de la compañía al sector de hidrocarburos ("pocas en número pero de importes elevados", apunta Fernández-Giro) durante la pasada década, al tiempo que crecía la preocupación por el cambio climático, Cesce diseñó a principios de 2020 una estrategia de cambio climático "que apuntaba las grandes líneas de actuación que luego hemos venido desarrollando tras el análisis de los impactos sociales y medioambientales que tienen nuestros proyectos", señala Fernández-Giro. Dicha estrategia consta de cuatro pilares o grandes líneas de actuación: restricciones, incentivos, cálculo y transparencia.


Instalación fotovoltaica. GETTY IMAGES

La iniciativa ha creado ya sus primeros grupos de trabajo

La organización facilitará la colaboración entre financiación pública y privada

Restricciones

En el primer pilar, la compañía desarrolló una política en abril de 2021 y luego una posterior que entró en vigor el 1 de enero de 2023 donde define los proyectos a los que no puede otorgar apoyo. "Son básicamente casi todos los de la cadena de valor de los combustibles fósiles: petróleo, gas natural y carbón térmico, con determinadas excepciones", remarca el responsable de sostenibilidad de Cesce. "Las restricciones, al final, lo que han supuesto es que no podemos otorgar apoyo al sector del refino, que llegó a representar el 43% de la exposición de nuestra cartera", afirma.

En cuanto a los incentivos, el objetivo es atraer proyectos verdes, "que se concentra en el diseño de un producto que son las pólizas verdes de inversión. Los criterios de elegibilidad que tenemos para identificar que algo es verde remiten a una normativa de la OCDE y a la taxonomía de la UE. Fundamentalmente lo que tenemos son proyectos de energías renovables pero también hay algunos otros de transmisión y distribución de energía u otros. Está funcionando muy bien", refiere el jefe de riesgos socioambientales y climáticos de Cesce.

En el tercer pilar, Cesce desarrolló un proyecto el año pasado para calcular la huella de carbono de su cartera conforme a la iniciativa de referencia para las entidades financieras. "Lo hemos calculado hasta 2020, aunque todavía no hemos publicado nada", señala Fernández-Giro.

Y en lo referente a la transparencia, "es lo que nos llevaría a publicar estos datos y que además tiene muchas sinergias con NZECA. Porque en el momento en que eres miembro se establece un calendario para que publiques tus objetivos. Habrá que publicar unos objetivos a 2030, y estos se irán renovando con una periodicidad cada cinco años o la que se determine", remarca Fernández-Giro. "Estamos embarcados en un proyecto para, a final de año, estar en disposición de publicar nuestra exposición a riesgos climáticos conforme a las recomendaciones del TCFD (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures), que también es la iniciativa de referencia en el ámbito de la transparencia de esta información climática", comenta.

"Estos cuatro pilares persiguen un objetivo, alcanzar la neutralidad de carbono en 2050", concluye el responsable de Cesce.

Inversiones verdes

Cesce, como instrumento por cuenta del Estado, tiene capacidad reducida para determinar las operaciones que le llegan, porque vienen determinadas en buena medida por los contratos que la industria exportadora cierra. Aunque sí puede influir con nuevos productos, que es lo que ha hecho con la póliza verde de inversión. También están las de exportación, aunque en este caso se trata de proveer de incentivos adicionales a productos ya existentes.

"La póliza verde cubre hasta el 80% de cobertura de riesgos comerciales. En este caso es una póliza de inversión y no tiene ni que haber exportación como tal pero si una inversión que esté controlada por una empresa española y una internacionalización, eso siempre. En lugar de tener deudores extranjeros, riesgos soberanos, aquí los riesgos que estamos asumiendo son con empresas españolas", explica Julio Fernández-Giro.

"A finales de 2023 este producto ha sido el que más ha concentrado la contratación por encima del que ha sido históricamente dominante que es el crédito comprador. Y eso ha supuesto que la exposición anual a proyectos verdes haya crecido un 37% respecto al año anterior en un contexto en que nuestra cartera se ha reducido ligeramente, un 6%. Y si hacemos el análisis frente a 2020, que es cuando diseñamos esta estrategia climática, la cartera global creció un 9% y sin embargo nuestra exposición a proyectos verdes ha crecido un 50%, y esto se debe en mayor medida a las pólizas verdes de inversión".

Mercados / Inversión

Las dudas de los grandes inversores dejan en vilo la ola de nuevas salidas a Bolsa

Los fondos recelan de comprometer grandes inversiones y evitan dar garantías para el éxito de los estrenos, lo que ha provocado ya algunas cancelaciones

ALVARO BAYÓN
MADRID

Los departamentos de mercados de capitales de los principales bancos de inversión trabajan a pleno rendimiento, como hace mucho tiempo que no lo hacían. Tras casi dos años de sequía absoluta, el grupo Puig, Tendam y Europastry trabajan para saltar al parqué antes de verano, lo que mostrará si los inversores tienen el apetito suficiente para que el mercado se vuelva a reactivar.

Estas empresas, por el momento, están chocando con el rechazo de los grandes inversores por garantizar ya el éxito de las operaciones comprometiendo la compra de grandes paquetes de acciones. Unas dudas que están forzando a dejar la transacción en suspenso hasta el final. Y que ya han provocado que algunas opten por retirarse de su salto al parqué.

Aunque en 2024 ninguna empresa española ha probado aún las procelosas aguas de la Bolsa, esto sí ha ocurrido en Europa, donde se han estrenado tres compañías y las sensaciones son mixtas.

La compañía suiza de cosméticos Galderma se dispara cerca de un 20% desde los 53 francos a los que saltó al mercado. Athens Airport, que subió en su primera sesión más del 11%, pierde ahora otro 11% frente al precio fijado para el debut. Peor es el desempeño de Douglas, que se desploma más del 20% con respecto al precio de salida.

"El mercado existe, pero no para todos", indica el responsable de ECM, uno de los bancos de inversión que operan en España y que trabaja en varias de las operaciones en marcha. "La situación es mejor que el año pasado. Hay más operaciones, más seguras y con más valoraciones. La vinculación con los inversores es mayor. Se fijan más en el activo que en el mercado, pero el pasado pesa", indica. Explica que los inversores sí están dispuestos a invertir en historias de crecimiento, pero que en el caso de Douglas el elevado endeudamiento de la compañía –que ha utilizado parte de los fondos del salto al mercado para desapalancarse– y el perfil financiero del dueño, el fondo CVC, han espantado a los inversores.

Cortejos

Una de las grandes diferencias con la situación en épocas pasadas es que los inversores en este tipo de operaciones aún están recelosos tras una historia de fracasos en el pasado.

Los bancos de inversión cortejan a los fondos conocidos como *long only*, aquellos centrados en invertir solo a largo plazo. Son los garantes de que el estreno se pueda llevar a cabo con éxito, mientras que la acumulación de fondos de menos calidad y más centrados en el corto plazo puede provocar un desplome en las primeras horas de cotización.

En el pasado era clave que las empresas lanzasen oficialmente su salida a Bolsa con algunos inversores de referencia, los llamados inversores ancla, que se comprometiesen ya desde el principio a suscribir participaciones relevantes en la oferta. Esto ya no es posible. "Los inversores están esperando a que las empresas publiquen al menos el ITF (siglas de *intention to float*, el documento en el que la empresa comunica al supervisor su intención de debutar) para estudiar la transacción.

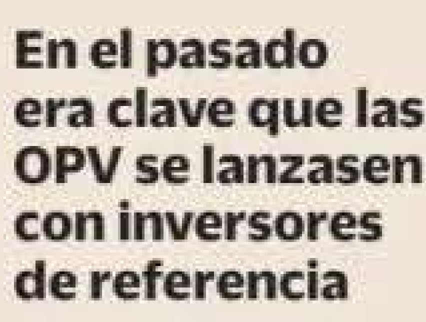
Pero la realidad es que recelan de comprometer su entrada en la operación hasta el último momento", apuntan desde un banco de inversión.

Esta situación complica que las compañías en liza tengan claro si sus operaciones pueden llegar a





De izquierda a derecha y de arriba abajo: Jaume Miquel, presidente ejecutivo de Tendam; Jordi Gallés, presidente de Europastry; Marc Puig, presidente y CEO de Puig, y Nicolas Huss, CEO de Holtelbeds. P. M.



En el pasado era clave que las OPV se lanzasen con inversores de referencia

Ahora se complica que las firmas en liza puedan tener claro el éxito de su salida a Bolsa

buen puerto. Según fuentes del mercado, la falta de compromisos de inversión fue una de las razones que hizo al grupo Bergé cancelar sus planes para sacar a cotizar su filial de movilidad Astara, junto con unas valoraciones inferiores a las que esperaban inicialmente.

Transición

"Astara es un gran negocio, pero está en fase de transición. Está en un momento demasiado temprano de su desarrollo para las valoraciones que pedían. Era demasiado pequeño, lo que no es ideal para una salida a Bolsa en este momento", apunta.

También la multinacional murciana Cosentino, dedicada a la fabricación de superficies para el mundo de la arquitectura, ha decidido no saltar al parqué este año y Hotelbeds ha optado por abordar la transacción después del verano.

Todos los focos están actualmente en el grupo catalán de cosmética y moda Puig, ya que puede ser la gran salida a Bolsa en toda Europa este año.

La compañía comunicó formalmente su intención de cotizar la semana pasada, con la publicación del ITF, sin contar con un inversor ancla. Actualmente trabaja para que alguno de estos fondos suscriban ya participaciones que vayan garantizando el éxito de la transacción, al tiempo que trata con analistas y con la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), de modo que el folleto esté autorizado en las próximas semanas.

Los banqueros involucrados en la transacción confían en el éxito en base a que en estas primeras semanas de contacto con el mercado se está generando la sensación de que es un gran activo, una especie de trofeo a conseguir para los fondos que invierten en OPV. Tendam sigue la estela de Puig y su calendario pasa por ser el siguiente estreno, siempre que la compañía catalana deje buen sabor de boca en los inversores, valorada en más de 2.000 millones.

En estos primeros contactos con inversores su principal fortaleza es la confianza en el equipo directivo, que ya ha acudido a los mercados de deuda en el pasado.

En el otro lado de la balanza, el hecho de que sus dueños sean fondos de *private equity* (que tienden a maximizar el precio) ofrece algunas dudas, así como el carácter estacional del sector textil. En tercer lugar, Europastry se fija como objetivo este mes de julio, en una operación de unos 2.200 millones. La compañía, en manos de la familia Gallés, pretende dar salida al fondo MCH (que tiene un 25% del capital) y financiar los planes de crecimiento de la empresa de panes congelados.

Los mercados europeos caen ante las tensiones en Oriente Próximo

El alejamiento de las bajadas de tipos por parte de la Fed lastra a las Bolsas del Viejo Continente, que se dejan más de un 1% ▸ El Ibex registra su segunda peor jornada del año

PIERRE LOMBA
MADRID

Las grandes Bolsas europeas se tiñeron ayer de rojo en una jornada de pesimismo generalizado entre los inversores. Los mercados siguen sumidos en la incertidumbre generada por las tensiones en Oriente Próximo, y sopesan ahora el alcance de una contraofensiva de Tel Aviv tras el ataque iraní sobre su suelo el sábado. Además, los inversores asumen que la Reserva Federal de EE UU va a tener que mantener los tipos altos durante más tiempo, con las consecuencias que ello conlleva. El Ibex 35, que perdió los 1.600 puntos, registró su segunda peor jornada en lo que va de año (-1,5%).

Las señales pesimistas se acumulan: la incertidumbre rodea a China, segunda economía del mundo, que creció con fuerza en el primer trimestre, pero cuyas cifras adelantan un enfriamiento. Mientras, en EE UU, cada semana aparece un nuevo dato que aleja las posibilidades de bajadas de tipos. El último, este lunes, mostró unas ventas minoristas mejores de lo esperado. Ante estas expectativas, y dada la inestabilidad geopolítica, los inversores se giran hacia los refugios clásicos: el bono estadounidense a 10 años disparó su rentabilidad el lunes, y ayer continuó su línea ascendente. Al cierre de los mercados en Europa, se pagaba al 4,647%. Con la excepción de octubre del año pasado, tras el ataque de Hamás a Israel, la última vez que tocó estos niveles fue en 2007.



Ciudadanos iraníes protestan en Teherán ante un posible nuevo ataque israelí. REUTERS

En España, la gran mayoría de valores del Ibex cerraron con pérdidas. Naturgy fue la gran excepción de la jornada: la energética experimentó una euforia compradora –por la posibilidad de una oferta amistosa por parte de un inversor emiratí– que se desinfló hacia el final de la jornada. Aunque por momentos llegó a subir un 8%, cerró con ganancias del 3,36%. La siguieron Solaria (2,79%) y Acciona (2,2%).

Por otro lado, los valores más castigados se localizaron en el sector siderúrgico: Acerinox y Arcelor se dejaron más de un 6%.

Los pares europeos del selectivo español tampoco se quedaron atrás en esta jornada de ventas: todos registraron pérdidas de más del 1%. El parqué más lastrado fue el de Londres, con una caída del 1,8%, seguido de cerca por Milán. El Dax alemán cerró con pérdidas del 1,3%, ligeramente menores que las de París. El Euro Stoxx 50, que reúne a las 50 compañías más grandes de la eurozona, cayó un 1,4% y confirma la escasa salud de los valores europeos.

Los mercados continuaron así la senda marcada en la madrugada española por las importantes pérdidas de las Bolsas de Asia-Pacífico, lastradas por el incremento de las tensiones en Oriente Próximo. Los parqués asiáticos omitieron las cifras positivas del PIB de China del primer trimestre y se centraron más en el menor dinamismo de su industria. El Nikkei de Japón retrocedió un 1,8%, arrastrado por las pérdidas en el sector tecnológico y un renovado mínimo del yen contra el dólar.

Así, la atención de los inversores siguió centrada en la tensión entre Israel y el régimen iraní y en sus efectos sobre el petróleo. Este lunes, aunque se temía un repunte fuerte del crudo, tanto el Brent como el estadounidense WTI registraron ligeras pérdidas. El analista de XTB Manuel Pinto señaló que los últimos movimientos de mercado ya presentían esta escalada de tensión en Oriente Medio y que la reacción de los inversores va a depender de la respuesta de Israel. El escenario base del bróker considera que mientras Irán e Israel no se dirijan a un conflicto bélico directo, el petróleo no alcanzaría los 100 dólares por barril, gracias en parte a la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), que podría subir la producción, y también gracias a EE UU. El Brent se mantuvo ayer en el entorno los 90 dólares, y registró ligeros avances (0,3%) al cierre de los mercados europeos. Gregor MA Hirt, director global de inversiones (CIO) de multiactivos de Allianz Global Investors (Allianz GI), apuntó: "El ataque de Irán a Israel ha aumentado los temores de un conflicto más amplio, pero una guerra más extensa en la región no es nuestro escenario base. El conflicto puede ayudar a crear puntos de entrada en los mercados de renta variable, mientras que los bonos del Tesoro de EE UU también pueden beneficiarse por su valor refugio en tiempos de tensión geopolítica".

En el mercado de deuda, el interés del bono español a 10 años llegó a subir con fuerza, pero se dio la vuelta hacia el final de la jornada, hasta el 3,25%.

El euro, que se depreciaba mínimamente contra el dólar en las primeras horas de cotización en los mercados europeos, subió al cierre un exiguo 0,03%. La divisa europea se pagaba entonces a 1,0623 dólares. El billete verde, valor refugio en momentos de inestabilidad, se refuerza en los últimos meses ante la cada vez más segura posibilidad de que la Fed cumpla con el mantra *higher for longer:* tipos altos durante más tiempo.

Acerinox y ArcelorMittal sufren en el parqué por culpa de JP Morgan y Deutsche Bank

V. G.
MADRID

Las ventas se cebaron ayer con el sector siderúrgico en Europa. En el mercado español, Acerinox y ArcelorMittal fueron los valores más penalizados con descensos del 6,05% y 6,94%, respectivamente. Los números rojos de Acerinox se debieron a un demoledor informe de JP Morgan en el que revisó a la baja las recomendaciones y los precios objetivos de varias compañías del sector, entre ellas la española.

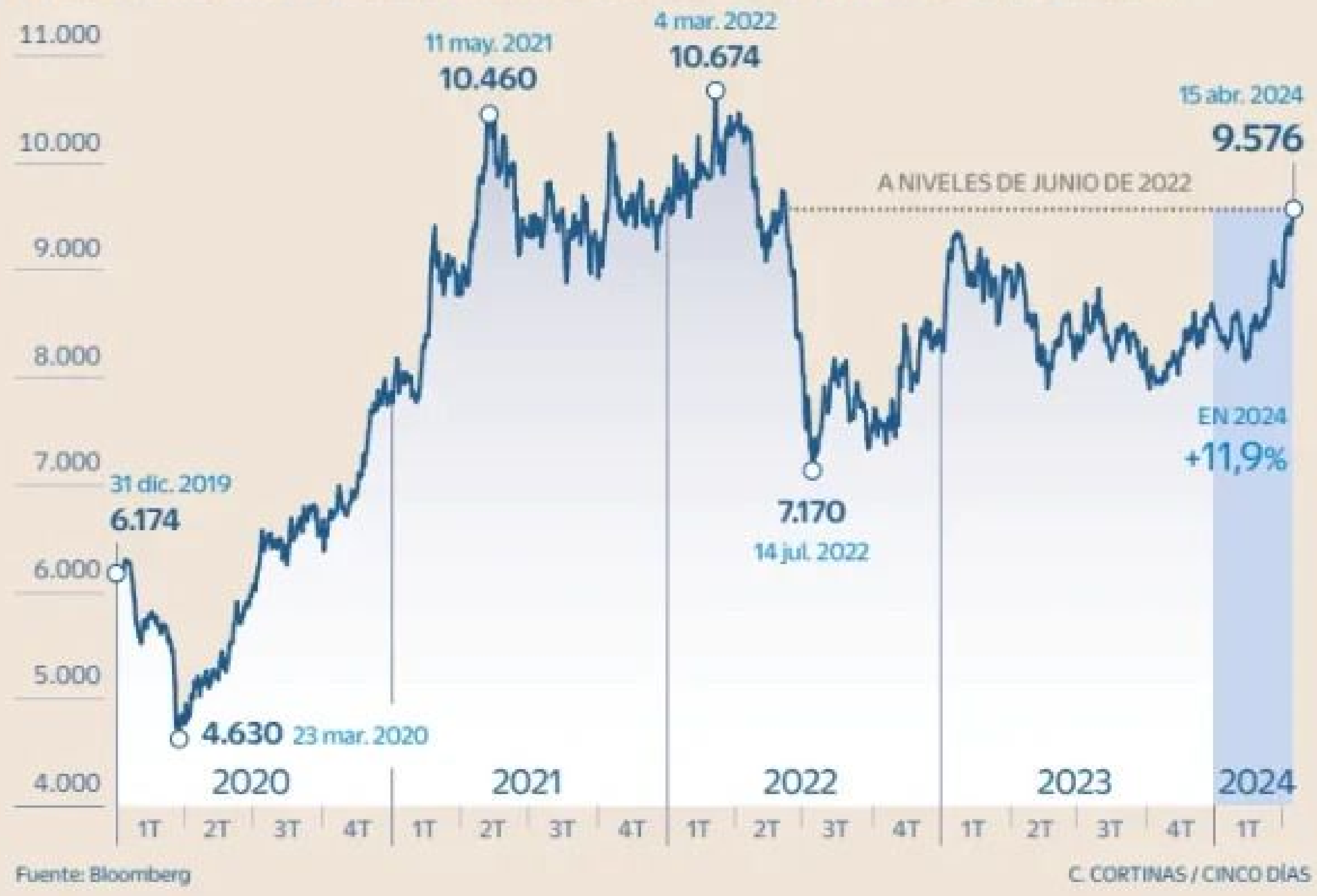
En concreto, Moses Ola, analista del banco de inversión estadounidense, rebajó la recomendación de Acerinox a infraponderar desde sobreponderar y el precio objetivo a 8,8 euros por acción desde los 12 euros anteriores, convirtiéndose en la valoración más baja del consenso de Bloomberg que además está un 16% por debajo del precio de cierre del lunes. El precio objetivo medio de consenso de la compañía, que publicará resultados el 25 de abril, está en 13,76 euros y el grupo cuenta con un 84% de recomendaciones de compra, 6% de mantener en cartera y 10% de deshacer posiciones. Antes de la presentación de los resultados, el grupo celebrará el día 22 junta de accionistas, en la que se prevé que se someta a votación un dividendo de 0,62 euros por acción, que supone un aumento del 3,33% adicional sobre el año anterior.

En cuanto a ArcelorMittal, JP Morgan dejó al gigante siderúrgico europeo con consejo de sobreponderar y precio objetivo de 30 euros, lo que implica un potencial de revalorización del 19% respecto a los 24,2 euros a los que cotiza en la actualidad. En cambio, es la firma alemana Deutsche Bank la que mete la tijera a la recomendación desde comprar a mantener y la valoración a 29 de los 31 euros por acción. ArcelorMittal también sufre de la posible sobrecapacidad de China en la industria acerera. "Las exportaciones de acero de China aumentaron un 30% en el primer trimestre de 2024, lo que señala que la baja demanda interna ha permitido a la economía exportar el excedente fuera de sus fronteras. Esto, junto con una posible baja demanda por el resto de países, provoca que estas empresas sufran en Bolsa. Un aumento tan importante de un participante del mercado de la relevancia de China supone aumentar la oferta en tal magnitud que podría presionar los precios a la baja", explican desde XTB.

Sus acciones caen un 6,05% y un 6,94%, tras encajar recortes de valoración

Los analistas creen que a ambas les perjudica la sobrecapacidad de la industria china





El cobre se encamina hacia un mercado alcista: roza los 10.000 dólares

Los analistas alertan de un exceso de demanda por la ralentización de la producción minera

MONIQUE Z. VIGNEAULT
MADRID

El rally del cobre no toca techo. El metal rojizo, cuya demanda siempre ha sido un indicador de la salud económica por su papel en la actividad industrial, ha escalado a máximos de los últimos 15 meses esta semana. La materia prima sube un 10% en 2024, rozando los 9.600 dólares (9.000 euros) por tonelada en el mercado de Londres. La senda alcista del mercado cuprífero ha encendido las alarmas de los analistas de Wall Street, que advierten de que el mineral podría entrar en una espiral alcista ante la baja producción minera y la recuperación de la actividad fabril en China.

Así lo reconocen los analistas de Citi, que consideran que la consolidación del segundo momento alcista del cobre de este siglo ya es inminente. El primero, hace dos décadas, fue protagonizado por la expansión económica de China. La industrialización del dragón rojo a partir de 2000, llevó los precios del metal a subir en un 200% entre 2001 y 2005. El país se convirtió en el primer consumidor y productor de la materia prima, y llegó a acaparar el 22% del consumo global (hoy, el 55%), según CLSA Asia-Pacific Markets.

Citi aconseja a los inversores retener posiciones largas en los próximos meses para no perderse la subida del cobre. “Recomendamos a los consumidores que cubran urgentemente su exposición al cobre durante los próximos tres años o se arriesguen a un aumento de los costes de hasta 320.000 millones de dólares”, dice el banco de inversión.

Otros metales

Este nuevo ciclo alcista del cobre coincide también con la apreciación de otros metales como el zinc, que sube un 13% en las últimas dos semanas, además del aluminio y el níquel que han estado en mínimos desde febrero. La remontada del cobre esta semana (acumula un 2% en los últimos tres días) también se puede atribuir a las nuevas sanciones a exportaciones rusas del metal, que han entrado en vigor este lunes. Aunque Pekín es uno de los mayores importadores de esta materia prima, algunos fabricantes han considerado exportar entre 60.000 y 70.000 toneladas de cobre refinado a depósitos aduaneros o almacenes en el extranjero para beneficiarse de la demanda actual.

Los máximos del cobre han despertado temores de que la producción no será suficiente para compensar con la espiral de la demanda. UBS proyecta que este metal podría tocar los 10.000 dólares a partir de junio y que la tendencia seguirá hasta marzo de 2025, mientras Citi lo sitúa en los 9.700 dólares. McKinsey estima que la demanda del cobre podría dispararse hasta los 36 millones de toneladas métricas para 2031, mientras calculan que la oferta solo alcanzará los 30 millones por el mal desempeño de las principales mineras. Alrededor del 27% de su demanda procede del sector de la construcción, mientras el 23% se destina a infraestructura eléctrica y el 11% a eléctrica, según UBS.

Entre los gigantes mineros especializados en cobre son varios los que han recortado sus previsiones de producción para este año, como la estadounidense AngloAmerican, que pierde un 27% en Bolsa desde 2023, y First Quantum Minerals, que acumula una caída del 51% tras cerrar su mina Panamá Cobre en octubre. Citi calcula que la producción de cobre solo subirá en un 0,7% en 2024. A pesar de esta mala racha, que se suma al cierre de varios proyectos globales, Bank of America sigue reiterando su optimismo en las principales mineras como Río Tinto, Glencore o AngloAmerican. Por su parte, las mineras chinas se han beneficiado más de este trayecto alcista, entre ellos, Zijin Mining, que se ha revalorizado en un 44%.

El 97% de los gestores de fondos de la Bolsa española lo hizo peor que el Ibex en 2023

La mayoría de profesionales no logra batir de forma consistente a su índice de referencia

La subida del selectivo español fue del 23%

MIGUEL M. MENDIETA
MADRID


Un gestor de fondos en su puesto de trabajo. M. CASAMAYÓN

Llegó uno de los días más temidos por los gestores de fondos de todo el mundo. Su EBAU. Su MIR. La agencia estadounidense S&P Dow Jones Indices (filial del grupo Standard & Poor’s) publicó ayer su informe bianual en el que se analiza cómo lo han hecho los inversores profesionales en relación a su índice bursátil de referencia. En el caso de los fondos de Bolsa española, el estudio revela que el 97% lo hizo peor que el Ibex en 2023.

Realmente, la firma S&P no hace la comparación con el selectivo Ibex 35, por una cuestión de derechos de propiedad intelectual, sino con un índice propio, muy similar. En el caso del Ibex, su revalorización en 2023 fue del 22,8%, pero muy pocos gestores lograron alcanzar ese retorno. Uno de los pocos casos fue José Ramón Iturriaga, con su vehículo Okavango Delta (+25,8%).

Cuando se amplía la mirada hacia el pasado, la foto mejora, aunque no mucho. Si se analiza el desempeño de los gestores de Bolsa española en los últimos 10 años, se ve que el 87% no consiguió batir al índice de referencia.

¿Cómo es esto posible? Según explicaba recientemente Tim Edwards en una entrevista con **CincoDías**, el principal factor que hace que no puedan batir al Ibex es que los fondos de gestión activa cobran comisiones que van del 1% al 2%, lo que merma directamente la rentabilidad del producto.

Los pobres resultados frente a los índices son generalizados en todo el mundo. De los gestores europeos que invierten en Bolsa mundial, el 98% lo hace peor que el mercado cuando se analiza un periodo de 10 años. “Sé que es muy difícil batir a los índices en el largo plazo”, reconoce Edwards. Entre los gestores de EE UU, el 85,6% no ha logrado batir al S&P 500 en la última década.

De alguna forma, S&P no es totalmente neutral en este tipo de análisis. Su filial S&P Dow Jones Indices es propietaria del índice más utilizado del mundo, el S&P 500, que resume el desempeño de las mayores cotizadas norteamericanas. También controla el índice Dow Jones, uno de los más antiguos. Las gestoras de fondos y medios que quieren utilizar estos índices tienen que pagar un canon a la firma. En el caso del Ibex 35, su dueño es BME (filial a su vez del grupo suizo Six).

La pregunta para un inversor es: ¿si el gestor de mi fondo no bate al mercado contra el que se compara, qué puedo hacer? Aquí es donde aparecen los denominados fondos indexados (o fondos de gestión pasiva), que se dedican a replicar la evolución de un índice bursátil, pero con comisiones ultrabajas. Esto hace que, a largo plazo, este tipo de vehículos de inversión tengan un mejor comportamiento que la mayoría de gestores activos.

Las comisiones cobradas por los fondos de gestión activa merman la rentabilidad

Una opción son los fondos indexados, que replican la evolución de un índice bursátil

Los primeros fondos indexados fueron los ETF (fondos cotizados, por sus siglas en inglés), un híbrido entre fondo y acción. Se parece a los primeros en que reúnen en cartera un amplio abanico de compañías y a las segundas en que se pueden comprar y vender al instante. Compañías como BlackRock (a través de su filial iShares), Vanguard o State Street han creado auténticos gigantes mundiales de la gestión de activos con este tipo de productos.

En otros países europeos los resultados del informe de S&P son similares. En un periodo de 10 años, el 98% de los gestores de fondos de Bolsa francesa no bate al índice de referencia. En Italia el porcentaje es del 91% y en Alemania del 85%. Si se analiza el desempeño de los gestores de bonos la situación no mejora mucho. En la última década, el 91% de los fondos dedicados a invertir en deuda soberana no lo hizo mejor que el mercado.

Cómo invierten los mejores gestores

Chris Hohn, el inversor filántropo que generó 12.000 millones de euros de ganancias en 2023

El fundador del fondo activista TCI tiene una importante presencia en el Ibex, a través de Ferrovial, Cellnex y Aena ▶ Ha conseguido amasar una fortuna de 6.250 millones

MIGUEL M. MENDIETA
MADRID

El mejor fondo de inversión libre en 2023 no fue uno de los gigantes habituales de Wall Street –Citadel, Bridgewaters, Millennium...–, sino un *hedge fund* de perfil activista, basado en Londres, y con una importante presencia en la Bolsa española. El beneficio generado para sus partícipes ascendió a 12.000 millones de euros, batiendo a todos sus competidores. Esto supone un retorno anual del 33%. ¿Su gestor? Chris Hohn (Addlestone, Reino Unido, 1964), fundador de la firma The Children's Investment Fund (TCI).

Hohn, hijo de un mecánico jamaicano que emigró a Reino Unido, le ha dado a TCI un toque personal que lo hace completamente distinto al resto de *hedge funds*. Desde su fundación, en 2003, TCI Fund ha estado conectado con una fundación de apoyo a la infancia. De ahí el nombre. Esta organización ya maneja activos por valor de 6.000 millones de euros, que utiliza para financiar programas para luchar contra la malnutrición infantil, apoyar la educación y combatir la discriminación de las niñas.



Chris Hohn, fundador de The Children's Investment Fund (TCI). GETTY IMAGES

Su mujer, Jamie Cooper-Hohn, dirigía la fundación. Después de su divorcio en 2014 –tras el que ella cobró 400 millones de euros, la mayor compensación de la historia británica–, TCI ya no tiene el mandato de destinar dinero a esa fundación concreta, y lo distribuye entre varias organizaciones. En los últimos años, Chris Hohn ha optado por apoyar más a proyectos vinculados con la lucha contra el cambio climático. De hecho, dona dinero para Extinction Rebellion, una organización global ambientalista que promueve la desobediencia civil no violenta.

El éxito inversor de Hohn ha sido tal que, además de crear una de las ONG más grandes del mundo, ha conseguido amasar para sí una fortuna valorada en 6.250 millones de euros, de acuerdo con la revista *Forbes*. El año pasado, gracias a los excepcionales resultados del fondo, Hohn ganó 276 millones de libras (323 millones de euros). Más de un millón por cada día trabajado.

TCI, la firma fundada por Hohn y que tiene su sede en el exclusivo barrio de Myfair de Londres, gestiona ya un patrimonio de más de 56.000 millones de euros. A medida que su éxito se iba consolidando, amplió el negocio a la inversión de activos inmobiliarios y este año ha abierto una delegación en Abu Dabi, para captar dinero fresco.

El año pasado Hohn estuvo de máxima actualidad en España, al convertirse en el principal valedor del traslado de la sede fiscal de Ferrovial de España a Países Bajos. Su respaldo fue explícito: tras anunciarse la medida hace un año y dos meses, invirtió 191 millones de euros para adquirir un 1% adicional en Ferrovial, hasta el 7%. TCI es el tercer accionista de la empresa que preside Rafael del Pino (el primero extranjero). El británico está también presente en el accionariado de Aena, Airbus y Cellnex. Entre las posiciones de TCI y alguna apuesta personal, mantiene una inversión de más de 7.000 millones, lo que le convierte en el segundo mayor inversor extranjero en la Bolsa española.

En estos 20 años de vida, el fondo TCI ha generado una rentabilidad media anual del 18%, que bate holgadamente a la obtenida por la Bolsa mundial. Su estilo de inversión no es el habitual de los fondos de inversión libre, que a menudo toman posiciones bajistas agresivas contra compañías, sino que se basa en seleccionar un puñado de cotizadas por las que apuesta y en las que se implica para conseguir cambios.

Hohn es célebre por su incansable empeño en presionar para poner en marcha reestructuraciones estratégicas que mejoren resultados y rentabilidad. El inversor no duda en liderar campañas cuando cree que una acción cotiza por debajo de su valor intrínseco. Una de las más recientes fue en Alphabet (el gigante tecnológico dueño de Google), donde escribió una carta al consejero delegado, Sundar Pichai, pidiéndole que iniciara cambios estructurales para recortar gastos y reducir plantilla.

El gestor no duda en liderar campañas cuando cree que una acción cotiza por debajo de su valor

Su fondo TCI no tuvo reparos en criticar el gobierno corporativo de Cellnex y forzó la salida de Bertrand Kan

Su fondo TCI tampoco ha dudado en criticar el gobierno corporativo de Cellnex. Su presión consiguió materializar la salida del presidente, Bertrand Kan, el nombramiento de Marco Patuano como consejero delegado y la renovación de buena parte de la cúpula directiva. El listado de compañías que han recibido un correo con "peticiones" de Hohn es extenso: Airbus, Canadian National Railways, la Bolsa de Londres, Volkswagen... Cuando cualquier empresa recibe una carta con membrete de TCI, sus directivos se echan a temblar.

Entre las piezas de caza mayor que se ha cobrado destacan el consejero delegado de Deutsche Börse, por negarse a abandonar el plan de fusión con London Stock Exchange, así como el desguace del banco holandés ABN Amro, que se acabaron quedando Santander, Royal Bank of Scotland y Fortis. En esta operación trabajaba para TCI el actual *premier* británico Rishi Sunak. En Volkswagen batalló contra los salarios de los directivos en 2016.

Actualmente, entre las principales apuestas en las carteras de TCI están Visa, General Electric y la agencia de calificación crediticia Moody's. Hohn siempre ha enfatizado la importancia de tener en cartera una diversificación sectorial. Él ha invertido en empresas industriales, de productos de consumo, servicios financieros e incluso bancos. Aunque el sector servicios representa la mayor parte de las participaciones de TCI Fund Management, el fondo también está muy invertido en tecnología y sanidad.

Ibex 35

	Cierre euros	Var. euros	Var. %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Capitalización millones de euros	Rent. divi-dendos	Var. % en un año	Var. % año	Max. en un año	Min. en un año	Código
Acciona	**107,3**	-0,3	**-0,28**	107,9	105,2	109.724	**5.886,12**	**4,20**	-37,33	-19,50	179,2	99,86	**ANA**
Acciona Energía	**19,95**	0,39	**1,99**	20,02	19,22	386.340	**6.568,55**	**3,51**	-41,23	-28,95	34,72	18,49	**ANE**
Acerinox	**9,855**	-0,635	**-6,05**	9,95	9,615	3.665.154	**2.457,20**	**3,15**	17,68	-7,51	10,81	8,67	**ACX**
ACS	**38,14**	0,5	**1,33**	38,22	37,32	584.168	**10.361,29**	**0,13**	30,13	-5,03	40,84	29,05	**ACS**
Aena	**173**	0,4	**0,23**	173,7	170,8	103.031	**25.950,00**	**2,75**	18,24	5,42	183,1	131,5	**AENA**
Amadeus	**56,08**	-0,14	**-0,25**	56,24	55,34	637.336	**25.264,00**	**0,78**	-6,41	-13,56	70,22	52,56	**AMS**
ArcelorMittal	**23,74**	-1,77	**-6,94**	24,37	23,58	897.444	**20.245,70**	**1,71**	-3,57	-7,50	27,59	19,92	**MTS**
Banco Sabadell	**1,403**	-0,05	**-3,44**	1,425	1,399	23.513.131	**7.629,91**	**2,14**	45,35	26,01	1,56	0,87	**SAB**
Banco Santander	**4,357**	-0,114	**-2,54**	4,427	4,354	40.191.950	**68.952,05**	**3,22**	29,01	15,28	4,69	3,01	**SAN**
Bankinter	**6,806**	-0,086	**-1,25**	6,866	6,774	2.476.224	**6.117,68**	**10,65**	32,05	17,43	7,11	5	**BKT**
BBVA	**9,962**	-0,208	**-2,05**	10,12	9,906	10.637.589	**58.157,56**	**5,52**	58,24	21,10	11,28	6,06	**BBVA**
CaixaBank	**4,626**	-0,076	**-1,62**	4,671	4,601	11.358.957	**34.704,86**	**4,98**	44,33	24,15	4,89	3,12	**CABK**
Cellnex Telecom	**29,61**	-0,69	**-2,28**	30,11	29,54	1.052.469	**20.918,74**	**0,19**	-21,21	-16,97	38,94	26,02	**CLNX**
Colonial	**5,225**	-0,135	**-2,52**	5,29	5,19	1.468.390	**2.819,49**	**4,78**	-5,40	-20,23	6,71	4,81	**COL**
Enagás	**13,43**	-0,13	**-0,96**	13,62	13,43	1.210.298	**3.518,53**	**12,87**	-16,26	-12,02	18,55	12,92	**ENG**
Endesa	**17,165**	0,08	**0,47**	17,275	16,95	1.539.086	**18.173,48**	**12,15**	-3,99	-7,02	21,51	15,85	**ELE**
Ferrovial	**33,6**	-0,08	**-0,24**	33,74	33,16	952.288	**24.887,13**	**1,27**	25,19	1,76	37,42	27,25	**FER**
Fluidra	**19,22**	-0,41	**-2,09**	19,42	19,09	223.368	**3.692,72**	**1,82**	36,76	1,96	22,66	14,52	**FDR**
Grifols	**8,696**	0,118	**1,38**	8,696	8,316	2.095.982	**5.316,00**	-	-8,65	-43,73	15,92	6,36	**GRF**
IAG	**1,846**	-0,036	**-1,91**	1,869	1,834	13.944.864	**9.079,26**	-	13,75	3,62	2,11	1,58	**IAG**
Iberdrola	**11,13**	-0,13	**-1,15**	11,345	11,105	9.580.105	**71.491,32**	**4,12**	2,78	-6,23	12,25	9,88	**IBE**
Inditex	**43,5**	-0,79	**-1,78**	43,77	43,21	1.549.604	**135.574,36**	**2,76**	47,89	10,32	47,02	30,44	**ITX**
Indra Sistemas	**18,44**	-0,13	**-0,70**	18,44	18,13	435.051	**3.257,51**	**1,36**	51,74	31,71	19,52	11,08	**IDR**
Logista	**24,74**	-0,36	**-1,43**	24,96	24,6	238.168	**3.284,24**	**7,48**	16,76	1,06	27,72	22,3	**LOG**
Mapfre	**2,17**	-0,07	**-3,13**	2,22	2,166	3.052.648	**6.682,63**	**6,71**	24,55	11,68	2,39	1,76	**MAP**
Meliá Hotels	**7,055**	-0,145	**-2,01**	7,3	6,99	572.111	**1.554,92**	-	21,72	18,37	7,52	5,07	**MEL**
Merlin Prop.	**10**	0,03	**0,30**	10,02	9,765	846.468	**4.697,71**	**4,42**	29,30	-0,60	10,18	7,44	**MRL**
Naturgy	**21,52**	0,7	**3,36**	22,74	21,22	3.897.552	**20.866,09**	**4,65**	-21,25	-20,30	28,74	19,51	**NTGY**
Redeia	**15,53**	-0,16	**-1,02**	15,89	15,5	1.855.034	**8.402,97**	**6,44**	3,35	4,16	16,72	14,36	**RED**
Repsol	**15,22**	-0,445	**-2,84**	15,62	15,16	3.638.324	**18.528,77**	**2,63**	19,81	13,16	16,22	12,46	**REP**
Rovi	**81,65**	-1,2	**-1,45**	82,45	80,2	49.908	**4.410,42**	**1,58**	109,84	35,63	83,55	37,96	**ROVI**
Sacyr	**3,274**	-0,062	**-1,86**	3,306	3,232	2.144.898	**2.277,45**	-	16,51	4,73	3,46	2,6	**SCYR**
Solaria	**9,76**	0,265	**2,79**	9,89	9,36	1.136.850	**1.219,52**	-	-39,33	-47,56	18,92	9,29	**SLR**
Telefónica	**3,884**	-0,039	**-0,99**	3,923	3,86	13.725.437	**22.334,78**	**7,72**	4,83	9,90	4,15	3,49	**TEF**
Unicaja Banco	**1,131**	-0,02	**-1,74**	1,164	1,13	9.771.678	**3.002,62**	**4,40**	13,29	27,08	1,2	0,83	**UNI**

Índices de la Bolsa

Índice	Último	Var. %	Var. % año
BOLSA DE ESPAÑA			
Ibex 35	10.526,9	-1,50	4,21
Ibex 35 con div	35.616,1	-1,47	5,63
Ibex Medium	13.206,0	-0,91	-2,53
Ibex Small	8.076,8	-1,96	1,65
Ibex Top Div.	9.553,0	-1,24	9,61
Ibex Growth Mkt.	1.814,5	-0,49	3,64
Ibex 35 Banca	798,4	-2,19	19,38
Ibex 35 Energía	1.374,8	-1,06	-3,85
Ibex 35 Constr.	1.875,8	0,16	-4,36
Bolsa Madrid	1.042,3	-1,51	4,54
BCN Global 100	857,3	-1,73	5,93
ZONA EURO			
Euro Stoxx 50	4.916,99	-1,35	8,75
Dax (Fráncfort)	17.766,23	-1,44	6,06
Cac 40 (París)	7.932,61	-1,40	5,16
FTSE MIB (Milán)	33.393,85	-1,65	10,02
Aex (Ámsterdam)	874,67	-1,06	11,17
PSI 20 (Lisboa)	6.224,16	-0,71	-2,69
RESTO EUROPA			
FTSE 100 (Londres)	7.820,36	-1,82	1,13
SMI (Zurich)	11.196,67	-1,75	0,53
LATINOAMÉRICA (MEDIA SESIÓN)			
Bovespa	124.901,99	-0,34	-6,92
S&P Merval	1.172.533,00	-2,09	26,12
S&P IPC Mexico	55.811,95	-0,31	-2,74
ASIA			
Nikkei 225	38.471,20	-1,94	14,96
Hang Seng	16.248,97	-2,12	-4,68
CSI 300	3.511,12	-1,07	2,33
OTROS (MEDIA SESIÓN)			
Petróleo Brent ($)	89,95	-0,17	16,76
Petróleo Texas ($)	85,33	-0,09	19,09

Mercado continuo

	Cierre euros	Var. euros	Var. %	Máx. euros	Mín. euros	Volumen (títulos)	Capitaliza. mill. euros	% Rent. por dividendo	Var. % en el año	Código
Adolfo Domínguez	4,47	0,01	**0,22**	-	-	-	**41,46**	-	-10,60	**ADZ**
Aedas Homes	17,4	-0,1	**-0,57**	17,62	17,2	15.432	**760,38**	12,36	-4,50	**AEDAS**
Airbus	158,62	-5,14	**-3,14**	161,26	150	4.009	**125.672,04**	1,13	13,01	**AIR**
Airtificial	0,127	-0,003	**-2,61**	0,133	0,122	5.064.957	**169,36**	-	-1,55	**AI**
Alantra	8,9	0,08	**0,91**	8,98	8,8	15.144	**343,82**	-	5,45	**ALNT**
Almirall	8,13	-0,07	**-0,85**	8,165	8,065	107.754	**1.702,37**	2,29	-3,50	**ALM**
Amper	0,088	-0,004	**-4,79**	0,093	0,087	5.132.692	**130,96**	-	4,67	**AMP**
AmRest	5,36	-0,15	**-2,72**	5,42	5,26	4.043	**1.176,81**	-	-13,13	**EAT**
Aperam	28,92	-1,78	**-5,80**	28,92	27,1	15.082	**2.256,82**	6,92	-12,31	**APAM**
Applus Services	11,6	-0,02	**-0,17**	11,64	11,54	248.516	**1.497,26**	1,38	16,00	**APPS**
Arima	6,28	=	**=**	6,4	6,18	1.327	**178,54**	-	-1,10	**ARM**
Atresmedia	4,28	-0,07	**-1,61**	4,315	4,245	227.252	**966,14**	4,21	19,09	**A3M**
Atrys Health	2,97	-0,01	**-0,34**	2,98	2,92	61.676	**225,76**	-	-19,07	**ATRY**
Audax	1,714	-0,07	**-3,92**	1,77	1,682	1.046.576	**754,66**	-	31,85	**ADX**
Azkoyen	6,16	-0,08	**-1,28**	6,2	6,04	10.845	**150,61**	3,00	-3,14	**AZK**
Berkeley	0,214	-0,01	**-4,47**	0,226	0,203	3.395.293	**95,18**	-	22,14	**BKY**
Bodegas Riojanas	4,26	=	**=**	4,26	4,14	332	**21,54**	2,33	-7,79	**RIO**
Borges	2,6	=	**=**	2,6	2,6	4.218	**60,17**	-	0,78	**BAIN**
CAF	31,8	0,15	**0,47**	31,85	31,3	30.138	**1.090,13**	2,71	-2,45	**CAF**
Caja Mediterraneo	1,34	=	**=**				**67,00**	-	0,00	**CAM**
Catalana Occidente	34,25	-0,2	**-0,58**	34,55	34,05	25.235	**4.110,00**	3,12	10,84	**GCO**
Cevasa	6,15	0,15	**2,50**	6	6	178	**143,01**	4,17	2,50	**CEV**
CIE Automotive	25,5	-0,15	**-0,58**	25,6	25,2	64.876	**3.055,09**	1,76	-0,86	**CIE**
Cleop	1,15	=	**=**	-	-	-	**11,32**	-	0,00	**CLEO**
Clínica Baviera	28	-0,2	**-0,71**	28,4	28	6.797	**456,61**	4,58	21,74	**CBAV**
Coca-Cola EP	63	0,1	**0,16**	63,2	62,7	2.619	**28.935,10**	2,92	4,30	**CCEP**
Corp. Fin. Alba	46,95	0,05	**0,11**	47,3	46,5	2.655	**2.831,33**	2,13	-2,19	**ALB**
Deoleo	0,215	-0,003	**-1,38**	0,222	0,215	140.012	**107,50**	-	-5,70	**OLE**
DESA	12,3	=	**=**	12,8	12,8	43	**21,99**	-	2,50	**DESA**
Dia	0,012	0	**-2,36**	0,013	0,012	16.314.297	**720,01**	-	5,08	**DIA**
Dominion	3,215	-0,05	**-1,53**	3,26	3,2	131.708	**485,92**	3,07	-4,32	**DOM**
Duro Felguera	0,569	-0,002	**-0,35**	0,57	0,555	40.602	**122,44**	-	-12,73	**MDF**
Ebro Foods	15,26	-0,1	**-0,65**	15,44	15,26	82.366	**2.347,99**	3,74	-1,68	**EBRO**
Ecoener	3,78	-0,02	**-0,53**	3,78	3,71	4.025	**215,27**	-	-10,85	**ENER**
eDreams Odigeo	6,04	-0,04	**-0,66**	6,12	5,9	71.754	**770,73**	-	-21,25	**EDR**
Elecnor	19,34	=	**=**	19,46	19,2	52.055	**1.682,58**	0,35	-1,07	**ENO**
Ence	3,086	=	**=**	3,116	3,03	571.879	**760,00**	18,28	8,97	**ENC**
Ercros	3,53	-0,01	**-0,28**	3,545	3,53	49.545	**322,77**	4,25	33,71	**ECR**
Faes Farma	3,135	-0,04	**-1,26**	3,155	3,12	221.849	**991,36**	1,18	-0,79	**FAE**
FCC	12,38	-0,02	**-0,16**	12,6	12,28	7.569	**5.399,00**	-	-14,97	**FCC**
GAM	1,29	-0,02	**-1,53**	1,295	1,29	7.173	**122,04**	-	9,32	**GAM**
Gestamp Autom.	2,785	-0,08	**-2,79**	2,855	2,77	743.056	**1.602,81**	5,19	-20,61	**GEST**
Grenergy Renov.	26,65	-0,05	**-0,19**	26,9	26,2	41.454	**815,81**	-	-22,17	**GRE**
Grifols B	6,16	0,06	**0,98**	6,16	5,93	134.446	**5.316,00**	-	-41,61	**GRF.P**
Grupo Ezentis	0,182	-0,008	**-4,21**	0,191	0,181	3.712.377	**84,38**	-	103,58	**EZE**
Grupo San José	3,95	-0,13	**-3,19**	4,03	3,88	47.426	**256,85**	2,53	14,16	**GSJ**
Iberpapel	18,6	-0,15	**-0,80**	18,75	18,4	1.528	**199,95**	1,34	3,33	**IBG**
Inmobiliaria del Sur	7,2	=	**=**	7,5	7,2	734	**134,42**	-	2,86	**ISUR**
Innovative Ecosystem	0,565	=	**=**	-	-	-	**32,59**	-	0,18	**ISE**
Lar España	7,5	0,04	**0,54**	7,51	7,21	159.402	**627,70**	7,97	21,95	**LRE**
Libertas 7	1,2	=	**=**	1,2	1,2	2.000	**26,30**	1,67	17,65	**LIB**
Línea Directa	0,944	=	**=**	0,945	0,933	395.895	**1.027,47**	5,14	10,93	**LDA**
Lingotes Especiales	6,8	-0,14	**-2,02**	6,8	6,8	1.610	**68,00**	5,88	11,11	**LGT**
Metrovacesa	8,08	-0,07	**-0,86**	8,15	8,05	18.507	**1.225,54**	17,08	0,00	**MVC**
MFE-Media	2,558	=	**=**	-	-	-	**1.597,69**	-	9,64	**MFEA**
Miquel y Costas	11,75	-0,25	**-2,08**	11,95	11,45	16.294	**470,00**	3,74	-0,25	**MCM**
Montebalito	1,39	-0,05	**-3,47**	1,39	1,39	750	**44,48**	-	-4,79	**MTB**
Naturhouse	1,68	-0,025	**-1,47**	1,695	1,675	21.749	**100,80**	2,98	3,70	**NTH**
Neinor Homes	10,1	-0,18	**-1,75**	10,28	10,06	38.795	**757,18**	4,44	0,37	**HOME**
Nextil	0,346	-0,016	**-4,42**	0,36	0,346	173.272	**119,19**	-	-8,95	**NXT**
NH Hotel	4,14	-0,09	**-2,13**	4,2	4,1	21.535	**1.803,99**	-	-1,19	**NHH**
Nicolás Correa	6,8	0,1	**1,49**	7	6,66	14.299	**83,75**	3,38	4,62	**NEA**
Nyesa	0,004	0	**-4,35**	0,005	0,004	9.638.350	**4,38**	-	-8,33	**NYE**
OHLA	0,321	-0,009	**-2,79**	0,328	0,32	2.818.044	**189,75**	-	-28,60	**OHLA**
Oryzon Genomics	1,78	-0,11	**-5,82**	1,892	1,768	448.168	**111,09**	-	-5,72	**ORY**
Pescanova	0,37	-0,014	**-3,65**	0,386	0,368	93.165	**10,63**	-	-80,49	**PVA**
PharmaMar	26,54	-0,56	**-2,07**	26,92	26,18	51.903	**487,14**	2,45	-35,39	**PHM**
Prim	9,88	=	**=**	9,98	9,72	432	**168,32**	3,74	-5,45	**PRM**
PRISA	0,34	=	**=**	0,34	0,331	7.679	**349,71**	-	17,24	**PRS**
Prosegur	1,614	0,01	**0,62**	1,62	1,586	270.509	**879,67**	11,75	-8,30	**PSG**
Prosegur Cash	0,479	-0,015	**-3,04**	0,491	0,479	822.796	**711,27**	5,49	-10,80	**CASH**
Realia	1,02	=	**=**	1,03	1,02	54.565	**836,67**	4,90	-3,77	**RLIA**
Reig Jofre	2,58	-0,08	**-3,01**	2,65	2,52	13.942	**205,46**	-	14,67	**RJF**
Renta 4 Banco	10,1	-0,1	**-0,98**	10,2	10,1	1.530	**411,00**	4,16	-0,98	**R4**
Renta Corporación	0,806	-0,004	**-0,49**	0,806	0,806	5.246	**26,51**	4,63	0,75	**REN**
Soltec	2,165	-0,095	**-4,20**	2,275	2,1	495.055	**197,85**	-	-37,10	**SOL**
Squirrel	1,48	-0,02	**-1,33**	1,52	1,47	3.292	**134,19**	-	-0,67	**SQRL**
Talgo	4,375	0,22	**5,29**	4,375	4,15	478.747	**541,89**	1,78	-0,34	**TLGO**
Técnicas Reunidas	8,54	-0,37	**-4,15**	8,85	8,51	253.333	**685,77**	-	2,28	**TRE**
Tubacex	3,19	-0,06	**-1,85**	3,3	3,155	222.811	**403,69**	-	-8,86	**TUB**
Tubos Reunidos	0,629	-0,028	**-4,26**	0,653	0,624	1.062.459	**109,87**	-	-2,48	**TRG**
Urbas	0,004	0	**-2,33**	0,004	0,004	87.732.795	**190,79**	-	-2,33	**UBS**
Vidrala	93,7	-2,5	**-2,60**	95,4	93,4	19.230	**3.023,05**	1,09	-0,11	**VID**
Viscofan	57,7	-0,5	**-0,86**	58,2	57,5	52.103	**2.683,05**	3,36	7,65	**VIS**
Vocento	0,8	-0,012	**-1,48**	0,828	0,788	60.131	**99,46**	5,75	45,45	**VOC**

Economía

Nuevas proyecciones económicas

El FMI prevé que la economía de Estados Unidos amplíe su ventaja sobre la europea

El organismo internacional eleva sus previsiones para la primera economía del mundo mientras recorta las de Europa, tanto este año como en 2025

MIGUEL JIMÉNEZ
WASHINGTON

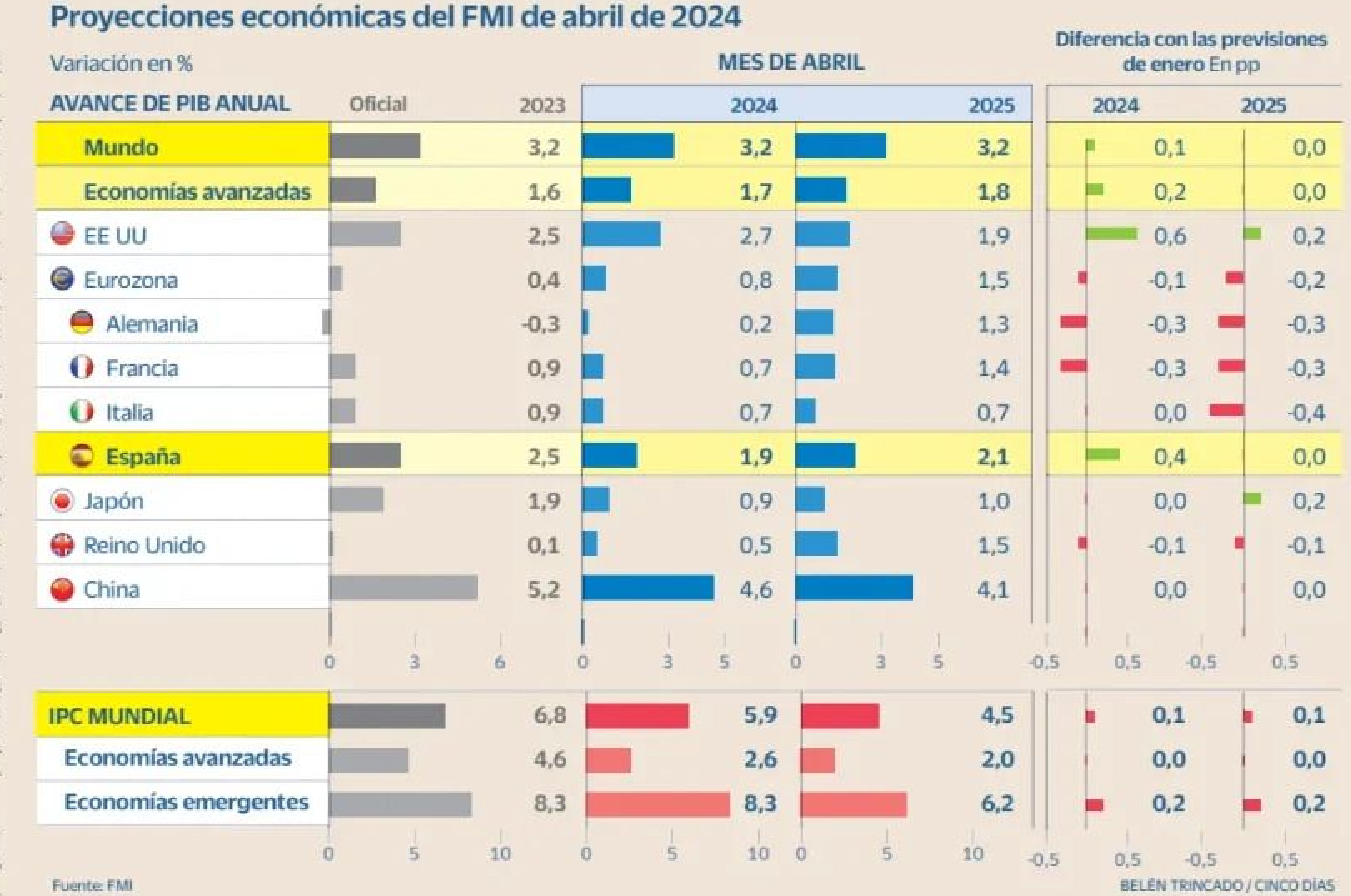
Washington recibe este abril las reuniones del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial con la primavera algo adelantada. En la economía, la niebla bancaria que dificultaba la visibilidad hace un año se ha disipado en Estados Unidos, posibilitando un aterrizaje suave en la primera potencia, pero también de la economía mundial, que ha esquivado la recesión global. El FMI ha elevado sus previsiones de crecimiento para el año en curso, pero como advierte su economista jefe, Pierre-Olivier Gourinchas, "la visión general puede esconder las extremas divergencias entre países". Mientras Estados Unidos ha crecido con fuerza y superado la tendencia prepandémica, Europa sigue atascada.

El FMI calcula que el crecimiento mundial fue del 3,2% en 2023, y proyecta que continúe a ese ritmo en 2024 y 2025, tras elevar una décima el pronóstico para este año en su nuevo informe *Perspectivas de la economía mundial*, presentado este martes. La doble velocidad entre Estados Unidos y Europa se mantendrá. El Fondo eleva sus previsiones de crecimiento del producto interior bruto de la primera economía del mundo 0,6 puntos, hasta el 2,7%. En cambio, recorta las de la zona euro una décima, hasta el 0,8%. La brecha se amplía también en 2025, con revisiones de signo opuesto.

La política fiscal expansiva, el récord de exportaciones energéticas, el proteccionismo económico, las inversiones en infraestructuras, el aumento de la productividad, los incentivos a las energías renovables y a las nuevas plantas de fabricación de microprocesadores y el dinamismo de un mercado laboral al que se han incorporado millones de inmigrantes han permitido a Estados Unidos crecer un 2,5% en 2023. Además, ha entrado con una fuerte inercia en este año, para el que el FMI prevé ese crecimiento del 2,7%.

Calcula que el crecimiento mundial fue del 3,2% y seguirá así en 2024 y 2025

EE UU crece con fuerza y supera la prepandemia. Europa, en cambio, sigue atascada



Ni las subidas de los tipos de interés, ni las turbulencias bancarias de hace un año, ni la incertidumbre internacional han frenado a la locomotora estadounidense, aunque –por culpa de la inflación– la mayoría de los votantes consideren que la economía va mal.

Europa, mientras, sale de la crisis a rastras. La zona euro creció un 0,4% en 2023 y este año lo hará un 0,8%, menos de la tercera parte que Estados Unidos. La guerra de Ucrania y su impacto en los mercados energéticos y de materias primas ha pasado una mayor factura a una economía europea que, además, no ha encontrado nuevas fuentes de dinamismo con las que contrarrestar la contracción monetaria.

Tras un tortuoso camino que comenzó con la pandemia, los trastornos en las cadenas de suministro, la guerra iniciada por Rusia en Ucrania, con las crisis energética y alimentaria aparejadas, y la considerable escalada de la inflación, a la que siguió una contracción monetaria sincronizada a escala mundial, la economía mundial ha resistido mejor de lo esperado.

Como ya anticipó la directora gerente del FMI, Kristalina Georgieva, esa es la parte optimista del mensaje. "El mundo ha evitado una recesión, el sistema bancario ha demostrado resiliencia y las principales economías de mercados emergentes no han sufrido frenadas bruscas de la entrada de capitales. Más aún, la escalada de la inflación –pese a su gravedad y la correspondiente crisis del costo de vida– no desencadenó espirales descontroladas de precios y salarios. En su lugar, la inflación mundial se ha reducido casi con la misma rapidez con la que aumentó", dice el Fondo.

Conforme la inflación descendía desde su máximo de 2022, la actividad económica creció de forma constante pese a los riesgos de estanflación y recesión mundial. El crecimiento del empleo y de la renta se mantuvo constante, debido al impulso de la demanda –más gasto público y más consumo de lo previsto– y por el lado de la oferta, con un fuerte aumento de la tasa de actividad. Esa inesperada resistencia en un entorno de subidas de tipos se benefició también de las bolsas de ahorro.

No todo es, ni mucho menos color, de rosa. "El crecimiento es históricamente lento, debido a factores a corto plazo, como los costos de endeudamiento todavía elevados y el retiro del respaldo fiscal, y a los efectos a más largo plazo de la pandemia de la covid-19 y la invasión rusa de Ucrania, el débil crecimiento de la productividad y el aumento de la fragmentación geoeconómica". Esa es la parte del informe que ve la botella medio vacía. O peor que eso: "La proyección más reciente de crecimiento mundial a cinco años, del 3,1%, es la más baja de las últimas décadas. El ritmo de convergencia hacia mayores niveles de vida para los países de ingreso mediano y bajo se ha frenado, por lo que persisten las disparidades mundiales".

Alemania, un lastre

Las previsiones del FMI tampoco son homogéneas para Europa. La locomotora alemana ahora es el vagón de cola y lastra al conjunto, con un crecimiento previsto de solo el 0,2% para este año, tres décimas menos de lo esperado en enero. Francia (0,7%), Italia (0,7%) y, fuera de la Unión Europea, Reino Unido (0,5%) también sufren revisiones a la baja y tendrán un crecimiento débil este año.

De las grandes economías europeas avanzadas, la española es la que más crecerá tanto este año (1,9%) como el próximo (2,1%), unas previsiones ya adelantadas por el organismo la semana pasada, cuando advirtió de que la fragmentación política amenaza el crecimiento. En el conjunto de los países del euro, España será el octavo que más crezca este año y el 10º en 2025, según el FMI. Entre las grandes economías avanzadas, solo Estados Unidos crece más que España, algo que ya ocurrió en 2023 y que no cambia con respecto a las anteriores previsiones.

Nuevas proyecciones económicas

El Fondo Monetario avisa: el paro en España no bajará del 11% antes de 2030

La institución prevé un 11,6% de desempleo para este año, frente al 6,6% de la zona euro ▸ Calcula que la economía española liderará el crecimiento de las grandes potencias de la UE en 2024 y 2025

DENISSE LÓPEZ
MADRID

La reforma laboral de 2021 no será suficiente para conseguir una reducción rápida del alto nivel de desempleo que registra España hasta los estándares europeos. Así lo certifican las últimas previsiones del Fondo Monetario Internacional (FMI), que vaticinan que la tasa de paro no bajará del 11% al menos hasta 2030. La cifra cae como un balde de agua fría sobre el Gobierno, que en su Programa de Estabilidad 2023-2026 barajaba un umbral del 10%. Pedro Sánchez, planteó a principios de la legislatura el desafío de reducir el paro al entorno del 8%. Las previsiones del Fondo ensombrecen las buenas cifras del mercado laboral.



Fuente: FMI

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

Según los cálculos del organismo dirigido por Kristalina Georgieva, el desempleo alcanzará el 11,6% al cierre de este año y caerá hasta el 11,3% en el próximo. Aunque, en definitiva, supone un recorte sin precedentes respecto al nivel alcanzado en plena crisis sanitaria –cuando superó el 16%–, sigue muy por encima de la época dorada del ladrillo y prácticamente duplica las previsiones para el conjunto de la zona euro, que son un 6,6% para 2024 y un 6,4% para 2025.

La proyección del Fondo debería de servir de acicate para agilizar el diálogo entre los agentes sociales para la reforma de los subsidios por desempleo, tras el fracaso en la aprobación del real decreto presentado por el Gobierno en el Congreso de los Diputados en diciembre del año pasado. El cambio era importante porque, según el Ejecutivo, el nuevo sistema incentiva la incorporación al mercado laboral. Con la reforma, las autoridades españolas pretendían alcanzar el pleno empleo.

La semana pasada, el FMI ya advirtió en su tradicional Artículo IV sobre España –el documento donde analiza el desempeño y los riesgos económicos de los países– que se necesitan políticas adicionales a la reforma laboral de 2021, si se quiere conseguir una mayor estabilidad del empleo nacional. El documento señalaba que “incrementar las cotizaciones para la prestación por desempleo por parte de empleadores con mayor rotación de personal podría desalentar excesivas transiciones entre actividad e inactividad bajo los contratos fijos discontinuos, que a su vez deberían estar sujetos a un monitoreo más preciso, utilizando información estadística adicional”.

Las previsiones ofrecidas por el Fondo contienen otra noticia agridulce sobre la salud fiscal de España. El robusto crecimiento de la economía, cuyo PIB avanzará a un ritmo del 1,9% en 2024, permitirá que la ratio de deuda se reduzca por cuarto año consecutivo tras la pandemia, dejando en un recuerdo muy lejano esos picos superiores al 120% sobre el PIB que se alcanzaron durante la crisis de la covid.

El FMI pronostica para 2024 que el pasivo de las Administraciones públicas se situará en su conjunto en torno al 106%, la misma estimación que fijó el Gobierno en el Plan Presupuestario enviado en octubre a Bruselas, pero todavía muy lejos del nivel prepandemia. Para 2025 alcanzaría el 104%, pero no bajaría de esa cuota hasta al menos el 2029.

Bajo estos cálculos, el país llegaría a diciembre con un déficit del 3,1%, es decir, una décima por encima al objetivo de estabilidad planteado por el Ministerio de Economía. En el ejercicio siguiente conseguiría de lleno el 3% y se mantendría en esos rangos durante el resto de la década. Es decir, que el organismo multilateral con sede en Washington cree que España será incapaz de rebajar el déficit por debajo del 3% del PIB, la barrera bajo la cual Bruselas pone en vigilancia a los países, hasta al menos la próxima década.

Estos baches, sin embargo, no evitan que el país lidere el crecimiento entre las grandes economías europeas. En 2024, prevé que el PIB repunte hasta el 1,9% (en Alemania será el 0,2%, y en Italia y Francia, el 0,7%); en 2025 será un 2,1%.

El organismo subraya el riesgo de las pérdidas del sector inmobiliario comercial para la estabilidad financiera

M. JIMÉNEZ
WASHINGTON

La economía mundial parece vivir un escenario de aterrizaje suave. Gracias en buena medida a la fortaleza de Estados Unidos, se ha evitado la recesión global y la inflación ha cedido. Tanto los inversores como los bancos centrales esperan que la política monetaria se relaje en los próximos trimestres, pero la batalla no está ganada. El Fondo Monetario Internacional (FMI) advierte en su *Informe de estabilidad financiera* publicado ayer de los riesgos que acechan. Por un lado, alerta de las posibles pérdidas para los bancos en los créditos del sector inmobiliario comercial. Por otro, avisa de las emboscadas en la última milla del camino hacia la estabilidad de precios.

El departamento financiero del FMI, con Tobias Adrian al frente, ya subrayó los riesgos asociados al crédito inmobiliario comercial en Estados Unidos en un informe publicado el mes pasado. Ahora, insiste en el mensaje. “Sigue existiendo un subgrupo de bancos con una concentración excepcionalmente elevada de riesgo de crédito para los que las pérdidas podrían comprometer su seguridad y solidez”, avisa.

“Un tercio de los bancos de Estados Unidos, principalmente pequeños y medianos, con 3,7 billones de dólares en activos totales, declararon exposiciones superiores al 300% de su capital de nivel 1 más la provisión para pérdidas crediticias, incluido un gran banco no sistémico, que sorprendió a sus accionistas al informar de considerables provisiones para pérdidas de préstamos relacionados con CRE en su comunicado de resultados del cuarto trimestre de 2023”, apunta en referencia al New York Community Bancorp, que ha estado al borde del abismo.

“Hay un subgrupo de bancos con una concentración elevada al riesgo inmobiliario”

Los países más expuestos son Chipre, Malasia, Corea del Sur, EE UU Letonia y Bulgaria

El FMI incluye en su informe un gráfico con 20 países cuya exposición al sector inmobiliario comercial es significativa. La mala noticia para España es que está en la lista. La buena, que ocupa el 19º lugar, con una exposición que supone solo un 5% del crédito sobre el total de préstamos, menos de la tercera parte que Estados Unidos (18%), la mitad que Alemania o Japón y menos también que Italia, Francia o Reino Unido. Los sistemas financieros más expuestos son Chipre, Malasia, Corea del Sur, Letonia, Bulgaria y Estados Unidos.

El TSJ de Madrid desoye a la UE y rechaza declarar fijos a tres empleados públicos

El fallo recoge varios votos particulares a favor de reconocer la fijeza a trabajadores que, sin haber superado procesos selectivos, están ocupados en las administraciones

RAQUEL PASCUAL
MADRID

El pleno de la Sala de lo Social del Tribunal Superior de Justicia de Madrid (TSJM) rechazó ayer declarar fijos a tres trabajadores públicos vinculados a diferentes Administraciones, que habían recurrido en suplicación para que les fueran reconocidos derechos laborales que estimaron vulnerados por abuso de contratos temporales encadenados. De esta manera, el tribunal madrileño, que había presentado, a su vez, una cuestión prejudicial ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) para preguntar sobre estos tres casos, desoye a la justicia comunitaria que el pasado 22 de febrero comunicó una sentencia en la que consideraba que una posible solución a la situación abusiva de los trabajadores temporales en las Administraciones públicas era hacerlos fijos.

En el primero de los casos, el pleno estimó parcialmente el recurso planteado por fraude en la contratación temporal de una trabajadora interina de la Agencia Madrileña de Atención Social de la Comunidad de Madrid, que encadenó desde diciembre de 1998 distintos contratos temporales con la misma categoría y declaró el carácter indefinido no fijo de la relación laboral con antigüedad desde noviembre de 2010. Si bien, precisamente esta figura del indefinido no fijo, creada jurisprudencialmente por el Tribunal Supremo, es la que el TJUE señaló en su última sentencia como insuficiente para compensar las situaciones de abuso de la temporalidad, al considerar que se trataba de una figura contractual también temporal. Es más, el TJUE en su sentencia del 22 de febrero insta a España a modificar la jurisprudencia al respecto, incluso la constitucional, especifica el fallo.

En segundo lugar, en el mismo pleno la Sala de lo Social desestimó el recurso formulado por una trabajadora de la Consejería de Presidencia de la Comunidad de Madrid, quien solicitaba que se le declarase fija de plantilla y el abono de una indemnización equivalente a la de despido, tras 27 años encadenando diferentes contratos con la citada Administración.



Un grupo de interinos y temporales despliega una pancarta para exigir "fijeza ya" contra la "temporalidad abusiva" en las Administraciones públicas, en Palma de Mallorca. EUROPA PRESS

Asimismo, la sala desestimó un tercer recurso interpuesto por un trabajador de la Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED), al que por sentencia ya se le había reconocido la categoría de indefinido no fijo y reclamaba que se le considerase personal laboral fijo.

Pese a la opinión mayoritaria del pleno de la sala, las sentencias cuentan con el voto particular de varios magistrados que creen que el recurso presentado por los trabajadores debió ser estimado y declararse la fijeza de sus contratos. Estos votos particulares consideran que el conflicto existente entre los principios de igualdad, mérito y capacidad en el acceso al empleo público –que exige pasar una oposición– y el principio de estabilidad en el empleo defendido por la normativa europea no se cumple "en los supuestos presentes y en muchos otros similares, en los que encontramos a numerosos trabajadores que sin haber superado procesos selectivos prestan servicios para la Administración durante muchos años, de forma continuada o mediante contratos encadenados".

Y añade el voto particular, firmado entre otros magistrados por la presidenta de la Sala de lo Social del TSJ de Madrid, que resulta "difícil defender que tales empleados no hayan demostrado capacidad para su trabajo tras todos esos años de servicios, en ocasiones en puestos técnicos de responsabilidad".

Los tribunales españoles se han pronunciado a favor y en contra del criterio de la UE

La justicia europea rechaza la figura española de los indefinidos no fijos por ser temporal

Fallos tras el TJUE

Por otra parte, desde que se conoció la sentencia del TJUE del 22 de febrero, distintos tribunales españoles ya se han pronunciado; unos siguiendo lo que dice el fallo europeo y otros rechazándolo. En concreto, apenas 24 horas después de que el TJUE criticase la figura de los indefinidos no fijos, un juzgado de primera instancia de Madrid ya declaró fija a una interina de Telemadrid basándose en el criterio del tribunal comunitario. Seguidamente, otros juzgados de primera instancia de Ourense y Madrid declaraban fijos, respectivamente, a una vigilante forestal y a un bailarín solista del Instituto Nacional de las Artes Escénicas y de la Música (Inaem). Mientras que otro juzgado ourensano aplicó a una auxiliar de enfermería, que era temporal desde 2013 en la Xunta de Galicia, la normativa del despido improcedente para personal fijo –tras ser cesada por no permitirle acceder a un proceso de estabilización–, con lo que daba la opción a dicha empleada de que optara por ser readmitida o cobrar una indemnización de 24.417 euros.

Asimismo, un juzgado sevillano elevaba la indemnización de un ordenanza de un instituto de la capital andaluza tras ser cesado en una vacante, amparándose también en la insuficiencia de sanciones al abuso de la temporalidad en la normativa española que ha reiterado el TJUE en diversos pronunciamientos.

No obstante, a pesar de que la mayoría de los fallos conocidos seguían el criterio de la justicia europea, el Tribunal Superior de Justicia de Andalucía, el pasado 14 de marzo, negó la posibilidad de declarar fijo a un peón de limpieza que llevaba trabajando para el ayuntamiento de Sevilla desde 2013 y que ya había sido declarado anteriormente indefinido no fijo.

El Supremo ve accidente laboral en el suicidio de un trabajador

EP
MADRID

El Tribunal Supremo ha confirmado que el suicidio de un trabajador de una cadena de supermercados en abril de 2021 en Cantabria fue accidente laboral. Así se desprende de un auto de la Sala de lo Social del Supremo, que rechazó admitir a trámite el recurso interpuesto por la empresa contra una sentencia previa del Tribunal Superior de Justicia de esta región, que consideró el suicidio accidente laboral e impuso a la mutua el pago de una indemnización y de las pensiones de viudedad y orfandad a la esposa e hija de 16 años del fallecido.

En esa resolución, dictada hace algo más de un año y que adquiere ahora firmeza, la Sala de lo Social del TSJC estimaba el recurso de la viuda contra el fallo del Juzgado número 3 de Santander, que en verano de 2022 concluyó que el suicidio no estaba ligado a los problemas que sufría el hombre en el trabajo, sino a problemas conyugales y a la enfermedad de su padre.

Pero el alto tribunal cántabro revocó esa conclusión al entender que los problemas "de índole laboral" tenían una "clara conexión temporal" con el suicidio, pues se habían iniciado "apenas tres meses antes del fatal desenlace" y estaban "muy presentes los días previos a la toma de la decisión de quitarse la vida", que tuvo lugar "tres días antes" de reincorporarse a su puesto.

Y es que el empleado había sido sancionado por la empresa para la que trabajaba desde 2011, tras recibir una denuncia anónima por acoso laboral a una compañera, lo que motivó su traslado a otro supermercado en Laredo.

"La preocupación por las posibles consecuencias derivadas del ejercicio de una acción penal contra él le acompañó hasta el día de su fallecimiento y esta preocupación no tiene otra causa que la puramente laboral", sentenciaron los jueces del TSJ, que aludieron a varias búsquedas que hizo en internet sobre condenas por acoso.

CincoDías
Miércoles, 17 de abril de 2024

Deflactar el IRPF ahorraría 230 euros a las rentas medias y 1.700 a las más altas

El Consejo General de Economistas ve de difícil justificación que el Ministerio de Hacienda no haya ajustado el impuesto a la inflación

PABLO SEMPERE
MADRID

Los contribuyentes españoles habrían ahorrado entre 230 y 1.700 euros en el impuesto de la renta si el Gobierno hubiera adaptado el IRPF a la fuerte escalada de precios registrada en los últimos años, lo que se conoce como deflactación. Un ejercicio llevado a cabo por el Registro de Asesores Fiscales (REAF) del Consejo General de Economistas –presentado este martes– compara por tramos de ingresos a cuánto asciende el sobrecoste fiscal que supone la no deflactación de la tarifa estatal. Las rentas medias, entre los 30.000 y los 45.000 euros brutos anuales, habrían ahorrado de 232 a 403 euros con un ajuste total del impuesto a la inflación acumulada, del 16,1%. Por su parte, las más altas, que son aquellas que se mueven entre los 70.000 y los 350.000 euros, habrían dejado de pagar entre 611 y 1.707 euros.

La deflactación consiste en ajustar al IPC el impuesto sobre la renta para que el alza de los precios no se traduzca en una subida impositiva que muchos expertos consideran como encubierta. Es decir, se trata de evitar que aquellos trabajadores que han tenido una revalorización salarial –para compensar el aumento de la inflación– tengan que tributar de más, perdiendo por ello capacidad adquisitiva. La simulación del REAF se ha elaborado con las tarifas autonómicas vigentes en 2023 y con el supuesto de adaptación de la estatal, por lo que el ahorro para cada tramo es similar en todos los territorios.

Debate

En los últimos años, a raíz del fuerte incremento del IPC registrado, la no deflactación de la tarifa por parte del Ministerio de Hacienda ha propiciado un arduo debate entre el Gobierno y la oposición. Mientras que el Partido Popular reclama el ajuste del impuesto –algo que lleva a cabo en la tarifa autonómica de aquellas comunidades en las que gobierna–, el Ejecutivo defiende rebajas fiscales focalizadas únicamente en las rentas bajas. Y pone como ejemplos el aumento de la reducción por rendimientos del trabajo hasta los 21.000 euros o la nueva subida del mínimo exento hasta los 15.876 euros, el equivalente al salario mínimo interprofesional. La polémica, por lo tanto, está asegurada.

En este contexto, el presidente del Consejo General de Economistas, Valentín Pich, ha criticado que Hacienda y algunas autonomías no hayan deflactado las tarifas, "lo que tiene impacto en la capacidad de ingresos de los contribuyentes". Es una "decisión política sorprendente" y de "difícil justificación", ya que el esfuerzo que hacen los hogares para adaptarse a los precios "tendría que ser compartido con la Administración".


El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, con la ministra de Hacienda, María Jesús Montero, y la titular de Trabajo, Yolanda Díaz, en el Congreso. SAMUEL SÁNCHEZ

El problema para Hacienda es la pérdida de recaudación que supondría un rediseño de la tarifa en un contexto de ajuste del déficit público, sobre todo cuando desde el Gobierno se han impulsado diferentes rebajas fiscales –en el IRPF, en IVA o en los impuestos especiales– para hacer frente a la inflación. Sin embargo, también hay un problema ideológico y de discurso político, ya que una deflactación del tributo beneficiaría más en términos nominales a las rentas altas.

Según la simulación del REAF, los contribuyentes con más ingresos ahorrarían más cantidades en todos los supuestos: con un ajuste del impuesto al IPC de 2023 (un 3,2%), con uno al incremento del salario medio del pasado ejercicio (5,4%) o con una adaptación total a la inflación acumulada entre 2021 y 2023 (16,1%). Así, mientras que una renta de 30.000 euros retendría entre 46 y 232 euros en función del impacto del ajuste, otra de 45.000 euros dejaría de pagar entre 85 y 403 euros. Esta tendencia se afianzaría al aumentar los rendimientos anuales: un contribuyente con 70.000 euros brutos al año conservaría de 162 a 611 euros, mientras que otro con 350.000 euros dejaría de pagar entre 354 y 1.707 euros.

Esto se explica por la filosofía y el funcionamiento del IRPF. El impuesto, en su vertiente estatal, se estructura en diferentes tramos de ingresos, cada uno con una tasa impositiva que aumenta progresivamente desde el 9,5% inicial hasta el máximo del 24,5%. A medida que los rendimientos aumentan, el contribuyente escala de tramo y comienza a soportar un tipo impositivo mayor, por lo que una persona con altos ingresos –que tiene que pasar por toda la escala hasta llegar a su nivel de renta máximo– también termina beneficiándose de una rebaja en los tramos inferiores.

Cabe recordar, recalca Raquel Jurado, técnica del servicio de estudios del REAF, que aunque en términos nominales se incrementa el ahorro fiscal a medida que crecen los ingresos, en términos porcentuales la tendencia es la contraria. "Para una renta pequeña esa cantidad quizá es más significativa que para una alta, porque es significativamente menos relevante". Es decir, mientras que un ahorro de 232 euros supone un alivio del 0,77% para un contribuyente que llega a 30.000 euros, otro de 1.700 euros representa el 0,48% para una renta de 350.000 euros.

Planas revisará el mecanismo de representatividad del campo tras la ruptura de las asociaciones agrarias

VIDAL MATÉ / LUIS ENRIQUE VELASCO
MADRID

Al campo se le acumulan los problemas. Tras el anuncio de una batería de 43 medidas por parte del ministro de Agricultura, Pesca y Ganadería, Luis Planas, para frenar el malestar del sector, solo dos organizaciones agrarias han accedido a pactar con el Gobierno su aprobación: UPA y la Unión de Uniones, cuyos líderes se sentaron con el ministro para dar el visto bueno a las medidas. La decisión ha provocado el malestar de las otras dos asociaciones, Asaja y COAG, que en los últimos tiempos habían mantenido la unidad en todas las manifestaciones para sus reivindicaciones.

La respuesta de Planas llegó este martes. En rueda de prensa tras el Consejo de Ministros, anunció que es "necesario" revisar los mecanismos de representación de las asociaciones agrarias. Actualmente, son Asaja, COAG y UPA las que forman parte del comité asesor agrario –el órgano de interlocución oficial con el Gobierno–, pero no así Unión de Uniones que aspira a ello tras ser excluida por el ministro en los últimos años de las mesas de negociación. Planas quiere una revisión "inclusiva" de la normativa basada en el "diálogo" con las siglas del campo para "que el sistema refleje de la mejor forma la representatividad" en el sector. Este nuevo mecanismo, del que no ha ofrecido detalles, suplementara la ley del 2014, indicó el ministro.

Planas confirmó que su ministerio constituirá en los próximos días con UPA y Unión de Uniones la comisión de seguimiento del plan de 43 medidas, y valoró positivamente el paquete de 207,8 millones a distribuir entre las comunidades autónomas para financiar intervenciones de desarrollo rural, agricultura y ganadería, que no tiene que ver con ninguna de esas 43 medidas, según dijo.

Con su estrategia para lograr apoyos contra reloj a su propuesta de 43 medidas, el ministerio ha provocado la división de las organizaciones. La firma por sorpresa por parte de UPA, ligada históricamente a UGT, en plena Semana Santa, y acto seguido por Unión de Uniones (donde la catalana Unió de Pagesos, con bases nacionalistas apoyando al Gobierno, es el eje de la misma), lejos de abrir una puerta para la entrada en el proceso de las otras organizaciones, ha causado el rechazo de Asaja y COAG, que lamentan las "formas" con las que ha procedido el ministerio.

Asaja y COAG, mayoritarias en el campo, se han negado a suscribir el acuerdo en los términos remitidos reclamando otras medidas para las cabañas ganaderas, cambios en los mecanismos sobre el comercio exterior (tanto para exportaciones como importaciones), más apoyo para los jóvenes y los profesionales del campo u otra política para el control del lobo en manos del Ministerio de Transición.

Panorama internacional

Scholz juega a dos bandas en China: advierte sobre el proteccionismo de la UE, pero pide a Pekín lealtad

El canciller alemán, de visita en el gigante asiático, dice que Alemania necesita al gigante asiático como fábrica y mercado, pero avisa del riesgo de dependencia excesiva

Pekín

GUILLERMO ABRIL
(EL PAÍS)

El viaje a China del canciller alemán, Olaf Scholz, ha dejado varios recados en Este y Occidente. Dos nítidos mensajes a Pekín: la locomotora alemana, renqueante y achacosa, necesita al gigante asiático como fábrica para sus empresas y como destino para sus exportaciones; pero a la vez, Berlín no está dispuesta a tolerar una competencia económica desleal, un aluvión de productos subvencionados ni la vulneración de los derechos de propiedad intelectual. Pero Scholz también ha enviado una advertencia a la UE: cuidado con ser demasiado proteccionista con China, porque las consecuencias pueden graves. En torno a este fino equilibrio del *de-risking*, el concepto con el que la Unión Europea trata de hacer frente desde hace un año a los riesgos por la excesiva dependencia de China, sin cortar todos los lazos, se ha desarrollado el periplo de tres días de Scholz por la República Popular. La comitiva alemana, con representación nutrida de grandes compañías, pasó por las megaúrbes de Chongqing y Shanghái antes de recalar en Pekín, donde el canciller se entrevistó con el presidente, Xi Jinping.

El encuentro entre los líderes se desarrolló ayer a lo largo de la mañana. Se habló de Ucrania, y de Gaza. Pero tuvo un marcado carácter económico. China parece querer obtener de la cita un aliado de peso frente al tono cada vez más duro de Bruselas. "Las cadenas industriales y de suministro de China y Alemania están profundamente entrelazadas, [y] los mercados de ambos países son muy interdependientes", comentó Xi, según la lectura oficial de Pekín. "La cooperación mutuamente beneficiosa entre China y Alemania no es un riesgo", añadió, en alusión a la citada política proteccionista de Bruselas. En paralelo al viaje del canciller alemán arrecian las advertencias sobre la excesiva dependencia de Alemania con China y el recordatorio de las consecuencias que tuvo una relación parecida entre Berlín y Moscú.

El mandatario chino habló del "potencial" de la cooperación en sectores tradicionales, como el automovilístico, y en otros novedosos, como el de la transición ecológica. "Las exportaciones chinas de vehículos eléctricos, baterías de litio y productos fotovoltaicos no solo han enriquecido la oferta mundial y aliviado la presión inflacionista mundial, sino que también han contribuido de forma importante a la respuesta mundial al cambio climático", defendió Xi.

En el cara a cara, Scholz aseguró que Alemania "se opone al proteccionismo y apoya el libre comercio", siempre según la lectura de Pekín. "Como miembro importante de la UE, Alemania está dispuesta a desempeñar un papel activo en el fomento de un desarrollo sólido de las relaciones entre la UE y China", añadió.

Scholz advirtió ya el lunes contra la adopción de una postura demasiado proteccionista por parte de la UE. "En algún momento también habrá coches chinos en Alemania y Europa", dijo durante una conferencia en la Universidad Tongji de Shanghái. "Lo único que debe quedar siempre claro es que la competencia debe ser leal", añadió. "Es decir, que no haya dumping, que no haya sobreproducción, que no se infrinjan los derechos de autor", dijo Scholz.

El círculo que trata de cuadrar el canciller en China no es sencillo. Busca a la vez una mayor profundización de los lazos y una reducción de los riesgos: el gran dilema de la era poscovid. China es uno de los pilares del crecimiento de Alemania, cuya economía se encuentra más que tocada. El PIB germano se contrajo un 0,3% en 2023, convirtiéndose en la única de las grandes potencias en navegar el terreno negativo. El gigante asiático lleva años siendo su mayor socio comercial, con un volumen de bienes que alcanzó los 254.000 millones de euros en 2023, y este país forma parte de la estrategia de los grandes grupos industriales germanos, como Volkswagen, Basf y Siemens. Solo como ejemplo: la semana pasada la marca de coches alemana anunció que prevé invertir 2.500 millones en la fábrica que tiene en Hefei (provincia de Anhui), donde desarrolla varios modelos de coches eléctricos para los mercados europeos y chino. Pero se viven nuevos tiempos, más convulsos, en los que las relaciones comerciales se miden con parámetros de seguridad; Alemania ya no cuenta con el gas barato procedente de Rusia, y las alarmas han sonado en las capitales de Occidente para evitar que se repitan con China los errores de dependencia que se cometieron con Moscú.

A esto se suman las voces que alertan sobre la necesidad de poner coto al exceso de capacidad productiva de China en sectores vinculados a las energías limpias, que podría poner en peligro industrias locales. Bruselas lleva caminando desde principios de 2023 por este sendero. Washington va por una ruta parecida. La secretaria del Tesoro estadounidense, Janet Yellen, de visita en Pekín la semana pasada, alertó sobre estos mismos puntos: "Cuando el mercado mundial se vea inundado por productos chinos artificialmente baratos, la viabilidad de las empresas estadounidenses y de otras empresas extranjeras quedará en entredicho".

La visita de Scholz tiene, además, como trasfondo el creciente enfado del sector empresarial alemán, que critican la incapacidad del Gobierno para poner en marcha una recuperación. Las cuatro principales organizaciones empresariales del país le acusan de subestimar los problemas económicos y de no tener en cuenta sus propuestas para reflotar la nave. Mientras, la obsesión del gigante asiático para este 2024 es la de estabilizar la economía, convencer a los inversores extranjeros y fraguar la transición del sector del ladrillo al de las manufacturas tecnológicas de alto nivel. En ello anda: el PIB de la potencia asiática creció un 5,3% interanual en el primer trimestre, por encima de la mayoría de pronósticos.



El presidente chino Xi Jinping, en un momento de su reunión con el canciller alemán, Olaf Scholz, ayer en Pekín. DPA

Cada vez más voces alertan sobre la necesidad de limitar la capacidad industrial china

Opinión

Nada cuadra en este momento en los mercados

Por Juan Ignacio Crespo. Es difícil comprender por qué subía el oro cuando se esperaba un control de la inflación, y también ahora que no

Estadístico del Estado y analista financiero

Resulta que la Reserva Federal acaba de enviar el mensaje de que, probablemente, no habrá bajada de tipos de interés hasta después del verano. El mensaje no ha sido así de claro ni de contundente: los bancos centrales se han inspirado siempre en el Kremlin de los tiempos de la Guerra Fría, y sus intenciones y manifestaciones crípticas se tienen que escrutar con lupa desde los agentes económicos en general y desde los monetarios en particular.

Dentro de lo críptico de esos mensajes y gestos, lo que parece evidente es que en la Reserva Federal están disgustados porque la inflación norteamericana ha detenido la senda descendente que mantuvo durante el año pasado. Sencillamente, se está produciendo lo que pronosticábamos en esta página desde el inicio de 2024: que la tasa anual del IPC evolucionaría en forma de dientes de sierra, con meses de reducción y meses de empeoramiento, lo que desquiciaría un poco a Gobiernos y a bancos centrales. Es el caso de la inflación española, también.

A partir de ahí, los mercados financieros han asumido que, con los datos recientes de inflación (malos) y los de crecimiento y creación de empleo (buenos), había que descartar la expectativa eufórica que a finales del año pasado daba por hecho que durante 2024 se producirían seis o siete bajadas de tipos de interés de 0,25% cada una (lo que llevaría el tipo de interés que orienta la política monetaria de Estados Unidos hasta niveles comprendidos entre el 3,75% y el 4%). Ahora, esa expectativa tan optimista se ha transformado en otra que solo espera una o dos bajadas de tipos de interés, que, además, se producirían no antes de julio e incluso quedarían relegadas para después del verano.

Desde hace casi dos años, los mercados financieros han estado dando por hecho que la Reserva Federal iniciaría pronto la bajada de los tipos de interés. Sin embargo, la autoridad monetaria norteamericana no solo no ha tomado la decisión de reducirlos, sino que, durante los siguientes 10 meses, los subió desde el 3,25% al 5,50%, y durante los siete meses que vinieron a continuación los ha mantenido en el nivel máximo alcanzado, declarando a la vez su propósito de que así sería durante más tiempo (*higher for longer*, literalmente dicho en inglés).



Lingotes de oro. GETTY IMAGES



El alza del dólar también casa mal con la del metal dorado y la del petróleo

Los mercados hicieron, durante casi todo ese tiempo, caso omiso a las intenciones de la Reserva Federal, llevando las Bolsas a niveles situados por encima de donde estaban antes de que comenzara la subida de tipos de interés hace dos años. Igualmente, los mercados de renta fija reaccionaron con una fuerte subida de precios que llevó las rentabilidades de los bonos a niveles considerablemente más bajos, aunque recientemente, mientras que las Bolsas seguían subiendo, el precio de los bonos había empezado a descender.

Ya era raro, en los meses transcurridos entre mayo y noviembre de 2023 (y también desde diciembre pasado), que las Bolsas y los mercados de renta fija estuvieran interpretando los datos y calibrando las expectativas de manera diferente, las primeras esperando una política financiera más laxa y los segundos justo lo contrario, pero, así y todo, es algo que no es tan raro que suceda. Pero lo acaecido recientemente pinta un rompecabezas en el que resulta muy difícil encajar todas las piezas.

Uno de los movimientos de precio más sorprendentes ha sido el de la onza de oro, que, en los últimos cinco seis meses ha tenido una subida del 34%.

¿Cómo es que ha estado subiendo el precio del oro cuando la expectativa de los mercados financieros era que nos encaminábamos al control de la inflación? ¿Y cómo, una vez que esto ha sido puesto en duda por el mal comportamiento de los precios y que la rentabilidad de la deuda pública y de la renta fija privada ha empezado a subir de nuevo, el precio del oro ha seguido subiendo?

Lo tradicional es que, cuando sube la rentabilidad de la renta fija, el precio del oro baje. Y, si los tipos reales están en aumento, con más razón para que ese descenso del precio del oro se acentúe, dado que el oro por sí mismo no proporciona ninguna rentabilidad explícita. Para colmo, una vez que los mercados se convencieron la semana pasada de que puede que los tipos de interés no se vayan a tocar hasta después del verano, el precio del oro ha intensificado la subida.

Se achaca el fenómeno a que los bancos centrales están comprando para acumular reservas en forma de oro y también a que la inestabilidad de Oriente Próximo fuerza esa subida, pero esos argumentos tienen poca validez (si es que alguno la tiene con carácter general en el mundo de los mercados): la paz mundial estuvo mucho más amenazada en los días de la invasión de Ucrania (cuando desde Dmitri Medvédev, vicepresidente del Consejo de Seguridad ruso, hasta el ministro de Exteriores amenazaban con el uso de armas atómicas) y, sin embargo, el precio del oro no paraba de bajar. Tampoco el argumento de las reservas se vino cumpliendo entre octubre y enero (último dato), meses de subida de precio de un 9%: las reservas de oro como porcentaje de las totales estuvieron cayendo.

Y todo esto con una subida de la cotización del dólar, algo que también casa mal con la subida del precio del oro y la del petróleo, que se han venido produciendo simultáneamente.


Sede del Banco Central Europeo en Fráncfort del Meno (Alemania). GETTY IMAGES

Bienvenida la tolerancia del BCE respecto a los precios de la energía

Por Gilles Moëc. La capacidad fiscal de los Gobiernos europeos para protegerse de otra subida es hoy casi inexistente

Economista jefe de Axa Investment Managers

Mientras el mercado estaba ocupado reajustando aún más sus expectativas sobre la trayectoria de la Reserva Federal, dadas las malas noticias sobre la inflación estadounidense, Christine Lagarde solidificó la semana pasada el consenso en torno a la otrora herética idea de que el Banco Central Europeo recortará los tipos en junio y lo hará con independencia de lo que probablemente haga la Fed una semana después.

En primer lugar, la declaración contiene el nuevo punto explícito de que "sería apropiado reducir el actual nivel de restricción de la política monetaria", si, por la "perspectiva actualizada" (que se puede interpretar como un nombre en clave transparente para *las previsiones de junio*), el banco central puede estar más seguro de que la inflación está convergiendo hacia el objetivo. Sigue dependiendo de los datos, pero la dirección de la marcha está clara: el BCE se inclina ahora explícitamente por los recortes.

En segundo término, Lagarde reveló que "algunos miembros" ya habían abogado esa semana por un recorte de los tipos, ya que se sentían suficientemente seguros de que la inflación está bajo control. A continuación, y esto puede ser lo que más llamó la atención, se mostró bastante desdeñosa con algunos de los recientes desarrollos preocupantes en algunos componentes de los precios al consumo.

Cuando se le preguntó por el repunte de los precios de la energía, se limitó a señalar que el BCE esperaba algunas "fluctuaciones" en torno a la tendencia general de desinflación, expresando así poca preocupación. Fue igualmente despectiva cuando se le preguntó por la resistencia de los precios de los servicios, indicando que "no esperarían a que todos los componentes" se alinearan antes de cambiar su postura política.

La cuestión de los precios de la energía adquiere un protagonismo especial en la configuración actual, dada la nueva escalada en Oriente Próximo. Siempre habíamos considerado que, desde un punto de vista macroeconómico global, a través del canal de los precios del petróleo, una implicación directa de Irán podría cambiar las reglas del juego. Ahora, evidentemente, es el caso, y encima, con una implicación directa de EE UU (y otros países occidentales como Reino Unido y Francia) en la defensa de Israel.

En un mensaje a través de su delegación en la ONU, el Gobierno iraní hizo saber que, tras su ataque con drones y misiles contra Israel en represalia por el ataque contra su consulado en Siria, "el asunto puede considerarse concluido", pero también advirtió de que si Israel "comete otro error", la respuesta de Irán sería "considerablemente más severa".

La cuestión clave en este momento es si Israel considerará que el gran éxito de la defensa contra el ataque con drones puede considerarse una victoria suficiente para hacer innecesario un contraataque significativo contra Irán. Cabe esperar que Estados Unidos presione al Gobierno israelí para que muestre cierta moderación, centrándose, en cambio, en una acción occidental conjunta en el ámbito diplomático hacia Irán. De ser así, podría evitarse que el conflicto se extendiera al estrecho de Ormuz, la clave para el *quantum* de desestabilización del mercado del petróleo que aún puede surgir.



Es posible que se esté gestando una 'revolución silenciosa' que permita a Lagarde divergir con cierta facilidad de Powell

La tolerancia declarada por el BCE respecto a un cierto impacto de la subida de los precios del petróleo sobre la inflación es bienvenida, ya que la capacidad fiscal para proteger la economía europea de otra subida de los precios energéticos es hoy casi inexistente, dado el aumento de la deuda pública y la consiguiente conversión de la mayoría de los Gobiernos a, al menos, un cierto grado de austeridad.

Creemos que el BCE es plenamente consciente de estas nuevas limitaciones. Cuanto menos se acomode una perturbación energética mediante medidas fiscales, menores serán las posibilidades de que desencadene efectos persistentes de segunda vuelta sobre la inflación subyacente. En ausencia de apoyo fiscal, una crisis del petróleo desencadena un descenso de la demanda agregada que normalmente frena en seco el contagio de los precios a otros componentes del IPC.

No faltaron preguntas a Christine Lagarde sobre la articulación con la Reserva Federal. La jefa del BCE indicó cómo la evolución de Estados Unidos podría ser una aportación a la evaluación global del Banco Central Europeo, pero también señaló explícitamente que este "no depende de la Fed", e insistió en el hecho de que la dinámica de la inflación es muy diferente en Europa que en EE UU, así como las condiciones macroeconómicas generales.

No hubo nada *innovador* en los mensajes de Lagarde, ya que un recorte en junio ya era el escenario base del mercado. Es posible que se esté gestando una *revolución silenciosa* que permita al BCE divergir con relativa facilidad de la Fed cuando las condiciones cíclicas no estén alineadas con el otro lado del Atlántico. Sin embargo, antes de llegar a esa conclusión, habría que recordar que estamos hablando aquí de la posible aparición de un desfase entre los dos bancos centrales, más que de una divergencia propiamente dicha y duradera.

Además, esto no implicaría necesariamente que las condiciones financieras globales pudieran divergir. De hecho, aunque la desinflación europea avanza a buen ritmo, la política fiscal se está volviendo restrictiva en Europa y se espera que el BCE recorte más que la Fed, los tipos de interés a largo plazo no se han desplazado a la baja en nuestro lado del charco.

Con respecto a principios de febrero, los rendimientos a 10 años han subido 28 puntos básicos en Alemania. Esta subida es menor que la observada en los rendimientos estadounidenses, pero puede seguir reflejando el dominio que sigue ejerciendo el mercado de bonos de Estados Unidos.

LIFESTYLE

Cómo cuatro adolescentes españoles revolucionaron el mundo del videojuego deportivo

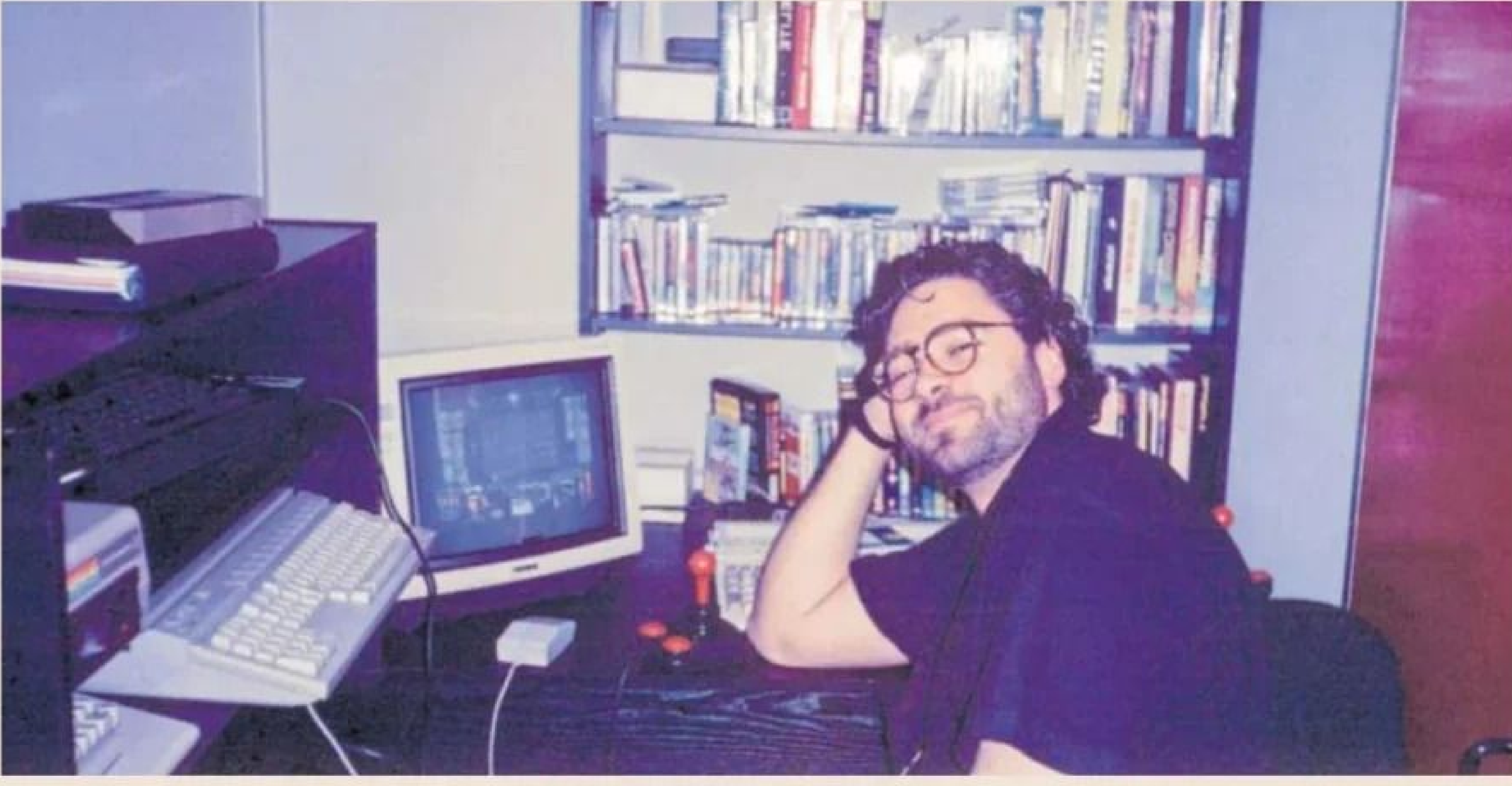
La empresa española Dinamic cumple 40 años con hitos en su haber como PC Fútbol, el videojuego que se convirtió en una obsesión para los adolescentes en los años noventa

NACHO SÁNCHEZ
MÁLAGA

Construyeron un robot que cantaba villancicos y una máquina recreativa que funcionaba con una pila de 4,5 voltios. Desmontaban cualquier aparato que cayera en sus manos y organizaban ferias artesanales en el garaje de una casa abandonada. La creatividad bullía en el ADN de los hermanos Ruiz, que aún siendo adolescentes fundaron en 1984 la empresa Dinamic Software, la primera dedicada a los videojuegos en España. Su primer lanzamiento fue Yenght y salió a la venta por correo a finales de abril de aquel año y la primera venta fue el 8 de mayo, fecha que consideran fundacional. Muchos de sus títulos están ya en la Biblioteca Nacional, como aquel éxito sin precedentes llamado PC Fútbol, mítico juego que revolucionó a la juventud futbolera a finales del siglo XX. "Yo nunca soñé que lo que empezábamos entonces pudiera trascender de la manera que lo ha hecho", recuerda Gaby Ruiz, el más pequeño de los Ruiz.

Gaby, Víctor, Pablo y Nacho son los hermanos que crearon la compañía en la casa sus padres en Pozuelo de Alarcón, entonces conocida como Mansión Dinamic, porque era el punto de encuentro vecinal. Son el mejor ejemplo patrio de los llamados programadores de dormitorio, fenómeno que se repitió, sobre todo, en Reino Unido, jóvenes que trasteaban con los primeros ordenadores y empezaron un camino aún por andar. "Debemos agradecer a nuestros padres Víctor y Teresa un ambiente tan creativo, con tanta libertad, para desarrollar lo que se nos ocurría", recordaba Pablo Ruiz hace unos días en el Centro de Ciberseguridad de Google, en Málaga, donde recibieron un homenaje impulsado por el ayuntamiento de la ciudad. En sus intervenciones recordaron anécdotas, desgranaron las etapas iniciales y hablaron de su historia. Más de 300 programadores, diseñadores y otros especialistas han pasado por la compañía en distintas etapas.

El primer equipo de los Ruiz era un ZK81 con gráficos monocromo y 1k de memoria RAM. Un millar de bites "que hoy no te dan ni para guardar una carta", subrayaba Pablo. Un Spectrum ZX, de 48k y color les sirvió más tarde como inspiración. Con él crearon Artist, programa de diseño gráfico para elaborar sus propios videojuegos. Para lanzar Yenght pagaron 40.000 pesetas por media página en la revista *ZK*. El anuncio salió a finales de abril y no fue hasta el 8 de mayo cuando recibieron su primer pedido. Seis de golpe, a mil pesetas cada uno. La fecha tuvo poderes fundacionales para la compañía, que al día siguiente recibía una saca en su puerta repleta de nuevas solicitudes que les llevó el cartero, sorprendido. Entonces tardaban seis minutos en copiar las dos caras de las cintas de cromo, ponerles pegatinas, la carátula y un sobre que requería cuerda y lacado.



Víctor, uno de los cuatro hermanos Ruiz, haciendo historia sin darse cuenta frente a un ordenador en 1988.

Rotring y plastidecor

"Aquel era nuestro sueño", asegura Pablo en conversación con *ICON*. El siguiente título fue Saimazoom. "Hice la portada con rotring y plastidecor", relata Luis Rodríguez sobre un juego basado en los anuncios del café Saimaza. Le siguió Mapsnatch –herencia de sus partidas de Risk durante la madrugada– y después Babaliba. Todos en 1984, como Videolimpic, firmado por Nacho Ruiz y del que vendieron 250.000 unidades en Reino Unido. "En el primer viaje que hizo a Londres por trabajo, Víctor me trajo el juego del momento: Football Manager. Y mi vida cambió para siempre", afirma Gaby Ruiz, que vivió una "adicción salvaje" con aquel juego y quien luego fue indispensable para el origen de PC Fútbol.

Antes de llegar ahí, los hermanos de Dinamic ficharon en 1985 al dibujante Luis Azpiri para sus portadas y se dieron de alta como empresa. Como su epígrafe no existía, en Hacienda los ubicaron –por el hardware– en el sector del metal, como los altos hornos. Aquel año estrenaron Rocky y Abu Simbel Profanation, ya en una empresa con más presupuesto e inversión en I+D. Al año siguiente se mudaron a sus oficinas en plaza de España y tuvieron un primer empleado: Florentino Pertejo, esencial para la creación del motor de programación R1. En alianza con Ocean lanzaron en 1987 su simulador de baloncesto Basket Master ligado a la figura del mítico Fernando Martín, ya en la NBA.

"De repente un ídolo de juventud se interesó por algo así. Fue increíble", subraya Pablo, que destaca que el juego disponía ya de una base de inteligencia artificial. Fue el primer videojuego en superar los 100.000 ejemplares vendidos y el equipo de Dinamic saltó a la portada de *El País Semanal* bajo el título *Genios del ordenador*. Game Over II, Navy Moves o Aspar GP Master fueron otros títulos posteriores. En 1992 triunfaron con Risky Woods, lanzado para Megadrive y que triunfó en Japón. "Fueron pioneros en casi todo. Y, además, supieron encontrar talento e impulsarlo: generaron la industria española del videojuego", remacha el productor y diseñador Miguel Ramos, director de Kaiju Games y uno de los fundadores del OXO Museo del Videojuego de Málaga.

Dirigir clubes profesionales

Aquel año fue el del nacimiento de Dinamic Multimedia –nueva rama de la compañía original– y del lanzamiento que lo cambió todo: PC Fútbol, juego que aunaba un sencillo simulador de fútbol con la posibilidad de dirigir clubes profesionales en distintos roles: desde ejercer de entrenador para tácticas, alineaciones o promocionar canteranos a asumir el rol de la secretaría técnica para vender o fichar jugadores, sin olvidar el papel de la directiva para ampliar el estadio o generar ingresos con *merchandising*. "Sabía el nivel de adicción que tenían ese tipo de juegos porque me había obsesionado con Football Manager", señala Gaby Ruiz, el más pequeño de los cuatro. Cada año salía una versión mejorada por los usuarios que enviaban sugerencias por carta. En 1998, PC Fútbol 7 significó el punto álgido con casi 400.000 copias vendidas. Los Ruiz acumulaban 250.000 horas de trabajo con PC Fútbol cuando hicieron la última bajo su responsabilidad, la 7, porque a principios de 1999 vendieron el juego a Gómez-Centurión y se desvincularon del proyecto, que acabaría fracasando poco después.

Ha habido varias intentonas desde entonces de retomarlo e incluso se espera el PC Fútbol 8 de la mano de la compañía Una Partida Más, que ha anunciado el lanzamiento para el 30 de abril. "Ojalá les vaya bien", subraya Pablo Ruiz, que recuerda que aquel acuerdo de una venta de la que no se arrepiente incluía una cláusula que no permitía a los Ruiz usar el nombre Dinamic.

Por ello fundaron FX Interactive junto a más socios, como Carlos Abril, y se llevaron a gran parte de su equipo. Publicaron títulos como Traitor's Gate, Navy Moves o la saga Imperivm. La compañía acabaría desapareciendo en 2017, pero Pablo Ruiz decidió volver a comprar su marca y ahora es de nuevo el responsable de Dinamic, con la que prepara nuevos proyectos como la nueva entrega de la saga Imperivm HD. Mientras, su hermano Víctor dirige Lakento, empresa centrada en juegos de realidad virtual, donde trabaja también Nacho Ruiz con proyectos como Dinosaur Island o St. Andrews.

PROTAGONISTAS



EUROPA PRESS

Ouigo pondrá en venta billetes para Madrid-Murcia el 22 de mayo

La operadora ferroviaria Ouigo pondrá a la venta sus primeros billetes para la línea que conecta Murcia y Madrid el próximo 22 de mayo, fecha en la que se anunciará también el día concreto en que comenzarán las expediciones. Así lo desveló ayer la directora general de la compañía de bajo coste, Hélène Valenzuela, quien dijo que se harán cuatro frecuencias diarias en esta ruta, dos de ida y dos de vuelta. Se ofertarán 2.000 plazas al día, 14.000 a la semana.


EUROPA PRESS

El CSD se prepara para suspender a Rocha como presidente de la RFEF

El presidente del Consejo Superior de Deportes (CSD), José Manuel Rodríguez Uribes, convocará "en los próximos días" la comisión directiva de esta entidad para adoptar "una decisión acorde" con la decisión del Tribunal Administrativo del Deporte (TAD) de incoar un expediente sancionador al presidente interino de la Real Federación Española de Fútbol (RFEF), Pedro Rocha, y el resto de miembros de la comisión gestora por posibles infracciones muy graves. Esa decisión abre la puerta a la suspensión cautelar de Rocha.



CEDIDA POR BIOENERGY

Bioenergy impulsa plantas de biogás en Cataluña

Bioenergy Ibérica, especializada en construcción de proyectos de energías renovables y gestión de residuos, impulsará la transformación de las explotaciones agrarias de Cataluña mediante el establecimiento de plantas de biogás. La empresa tiene una alianza con el grupo Starnaliza para el desarrollo de estas plantas en el sector ganadero, como la de la quesería Queizuar. La empresa se presentará a todos los proyectos que lanzará la Generalitat para plantas de biogás.

Abierto el plazo del voto por correo en las europeas

El voto por correo para las elecciones europeas del próximo 9 de junio se puede solicitar desde ayer martes a través de la web de Correos o presencialmente hasta el 30 de mayo inclusive. El plazo de depósito del voto por correo finalizará el 5 de junio de 2024.


GETTY IMAGES

Un incendio devora la Bolsa de Copenhague

El histórico edificio de la Bolsa de Copenhague, en la capital de Dinamarca, se vio sumido ayer en un incendio que afectó al tejado y provocó el derrumbe de su icónico capitel, con la forma de colas de cuatro dragones entrelazadas. El edificio estaba en fase de restauración.



EFE

Prisa Media

Madrid
Miguel Yuste, 42. 28037. Madrid
Tel.: 915 386 100
Fax: redacción, 915 231 068 – 915 231 128; administración, 915 230 682
Correo electrónico: redaccion@cincodias.es
Bilbao
Ercilla 24, 6a planta 48011 Bilbao
Tel.: 944 872 168

Distribución
Factoría Prisa Noticias S.L.: Madrid. Valentín Beato, 44. 28037
Tel.: 913 378 200. Fax: 913 270 484
Atención al cliente
914 400 135
Suscripciones
suscripciones@cincodias.es

Publicidad
Prisa Media SAU
Madrid. Valentín Beato, 48. 28037
Tel.: 915 365 500 Fax: 915 365 555
Barcelona. Caspe, 6, 4o. 08010
Tel.: 934 876 622 Fax: 932 720 216
País Vasco. Tel.: 944 872 100
Galicia. Tel.: 981 594 600
Andalucía. Tel.: 954 480 300
Comunidad Valenciana. Tel.: 963 981 168

CincoDías

Miércoles, 17 de abril de 2024

Breakingviews

La próxima subasta estrella de Sotheby's: un bono respaldado por Picasso

La casa de subastas venderá una cartera de préstamos personales garantizados por obras de arte

JONATHAN GUILFORD

El Saturno de Francisco Goya devoró a su hijo; Damien Hirst cortó un tiburón en pedazos. A los mercados financieros también les gusta cortar y trocear. Ahora, la casa de subastas Sotheby's, propiedad del multimillonario francés Patrick Drahi (de la teleco Altice), lleva la creatividad inversora al mundo del arte mediante la parcelación y venta de préstamos garantizados por Picassos y Manets. La vanguardista titulización de 500 millones de dólares podría impulsar los créditos respaldados por obras de arte. Pero hay buenas razones por las que los cuadros se han resistido hasta ahora a tal alquimia.



***Dora Maar con gato*, de Picasso.** GETTY IMAGES

El día 8, Sotheby's presentó ante la Comisión de Mercados y Valores de EE UU, la SEC, una solicitud para crear el vehículo de inversión Sotheby's ArtFi Funding. La casa de subastas utilizará este instrumento para comercializar una cartera titulizada de préstamos personales concedidos por Sotheby's Financial Services a sus clientes, garantizados por el valor de sus colecciones de obras de arte. Deloitte pronosticó en noviembre que el mercado de créditos garantizados por estos artículos alcanzaría los 34.000 millones de dólares a finales de 2023, al tiempo que preveía un crecimiento del 8% en 2024.

Los ricos gastan mucho en arte: ignorando la pandemia, las ventas anuales han promediado 65.000 millones de dólares desde 2014, según UBS. El índice Mei Moses de Sotheby's, que rastrea los precios de las ventas repetidas, creció a un ritmo del 8,5% entre 1950 y 2021. Pero coleccionar puede ser un lastre financiero. Según Deloitte, el valor de las obras de arte y objetos de colección de propiedad privada supera los 2 billones de dólares, lo que significa que hay mucho capital colgado en las paredes.

Los coleccionistas pueden desbloquear parte de ese capital utilizando sus cuadros de Rothko como garantía para un préstamo. Las ramas de gestión de patrimonios de los grandes bancos ofrecen créditos, al igual que empresas especializadas como Athena Art Finance o Art Capital Group, o como Sotheby's y su rival Christie's.

Los préstamos suelen oscilar entre el 40% y el 60% del valor de una colección, y los prestamistas suelen preferir varias obras de artistas consagrados de los siglos XIX y XX. Los créditos que ofrecen recurso a otros activos del prestatario pueden conllevar un tipo de interés de 3,5 puntos porcentuales más o menos sobre un índice de referencia, mientras que la deuda sin recurso cuesta aproximadamente el doble.



El problema: los cuadros solo se tasan una vez al año, y medir su valor es mucho más difícil que hacerlo con una propiedad

Los bancos con grandes balances y menores costes de financiación dominan este mercado. La titulización podría desbloquear nuevas fuentes de financiación. La división de una cartera de préstamos en tramos de riesgo variable, con calificaciones tan altas como AAA, puede atraer a una amplia gama de compradores a costes atractivos.

Sin embargo, los préstamos sobre obras de arte son distintos de los productos básicos de titulización, como las tarjetas de crédito y las hipotecas. Los controles de tasación solo se hacen una vez al año, y determinar con exactitud el valor de un Mondrian único en su especie es mucho más complicado que tasar una propiedad. Según un experto, los prestamistas sobre obras de arte ya han hecho sus pinitos con la titulización, pero no lograron atraer el suficiente interés de los inversores sin costosas pólizas de seguro.

La oferta de Sotheby's es mayor, ofrece estrictas protecciones a los inversores y cuenta con los conocimientos de tasación de una de las casas de subastas más importantes del mundo. Aun así, para pasar por alto las complicaciones y apreciar un poco de cubismo financiero, los acartonados compradores de valores respaldados por activos tendrán que confiar en la reputación de los subastadores de Drahi.

CVC puede esta vez dejar dinero sobre la mesa

LIAM PROUD

Los magnates de las compras están acostumbrados a exprimir hasta el último céntimo las ventas de su cartera. Esta vez, CVC se vende a sí misma, y es distinto. El lunes anunció su intención de cotizar por fin, en Países Bajos. El tamaño total de la oferta será de al menos 1.250 millones, y el propio CVC recaudará 250 millones para ayudar a sembrar nuevos fondos de inversión.

Así que los accionistas vendedores se desharán de unos 1.000 millones. Inversores como el fondo de Singapur GIC, la Autoridad de Inversiones de Kuwait y la Autoridad Monetaria de Hong Kong, que poseen el 18% entre los tres, prevén reducir sus participaciones a la mitad, según una fuente cercana. Puede que algunos socios jubilados también cambien algunas acciones, aunque el personal en activo mantendrá sus participaciones.

Será una dinámica muy diferente a la de una típica venta de cartera de empresas, en la que el equipo de negociadores está fuertemente incentivado para extraer el máximo valor. Esta vez, nadie que trabaje ahora en CVC se beneficiaría directamente de una salida a Bolsa a precio completo, aparte de quedar ligeramente menos diluido por los 250 millones en nuevas acciones. Y que el trío de institucionales se quede implica que deberían de temer una caída posterior a la OPV del tipo de la que afectó el mes pasado a Douglas, respaldada por CVC.

¿Cuánto descuento ofrecer? Los beneficios del grupo deberían de rondar los 1.100 millones en 2025, según la previsión media de los analistas cuyos bancos trabajan en la operación. Los datos de LSEG muestran que sus rivales más cercanos, EQT y Blackstone, cotizan a 20 veces los beneficios, lo que implicaría un valor de capital para CVC muy superior a los 20.000 millones. Pero una venta de participaciones en 2021 a Dyal Capital, de Blue Owl, valoró CVC en 15.000 millones. Desde entonces, el grupo ha cambiado la forma de repartir las participaciones, así que el valor de capital implícito equivalente basado en la estructura actual sería de unos 11.000 millones, según una fuente cercana.

La opción más segura puede ser que opten por acercarse más a esos 11.000 millones que a 20.000 millones, lo que les situaría en unos pocos miles de millones. En ese caso, habría muchas opciones de que la acción suba con fuerza. Sería señal de que se ha dejado dinero sobre la mesa. Esta vez, a CVC no le importará.

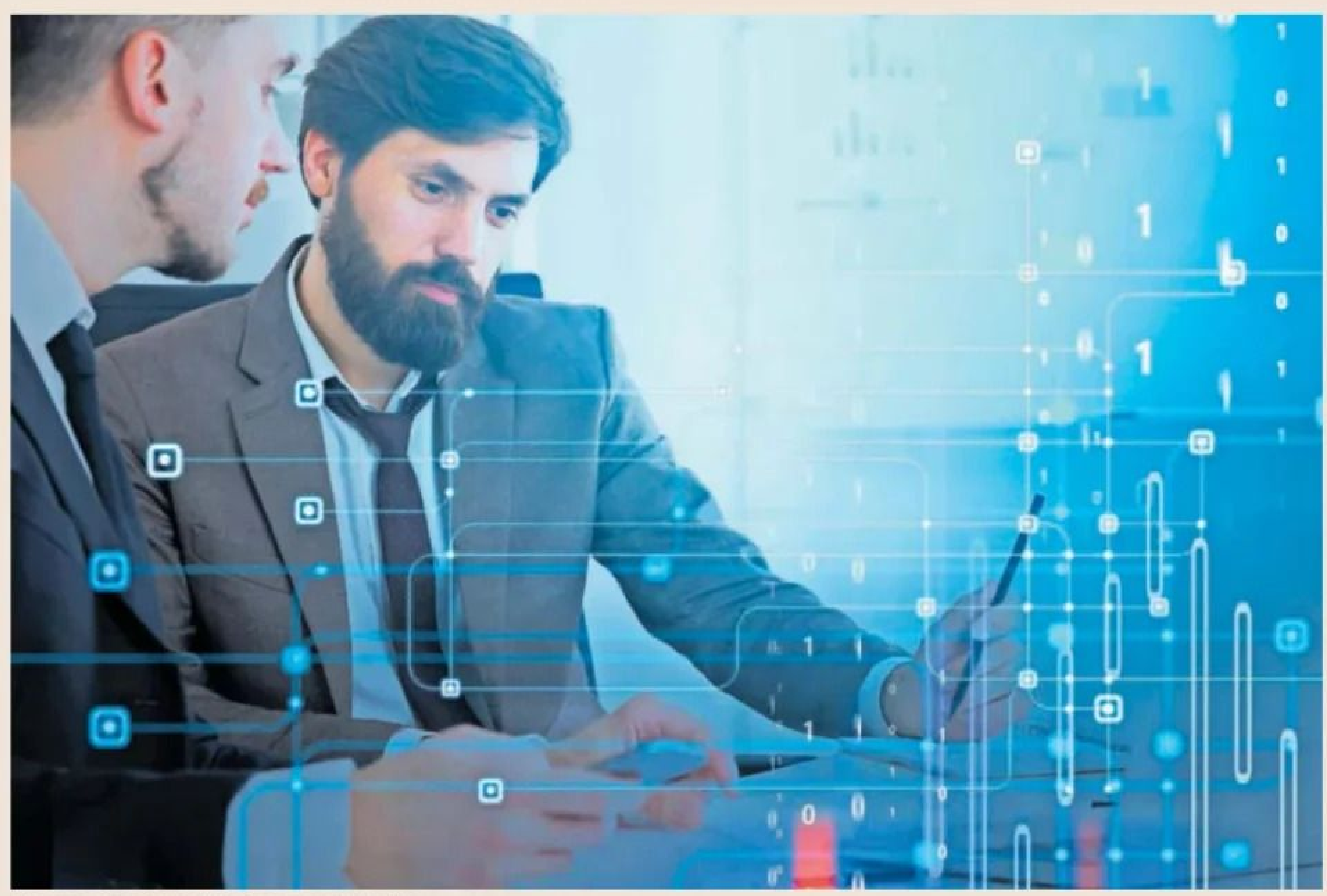
REUTERS BREAKINGVIEWS

Para más información Breakingviews. reuters.com
Los autores son columnistas de Reuters Breakingviews. Las opiniones son suyas.
La traducción, de Carlos Gómez Abajo, es responsabilidad de CincoDías.

Criptoactivos. MiCA abre el mercado de los activos digitales a los bancos —P3

Legal

LA LEY


Dos programadores trabajan en un proyecto. GETTY IMAGES

Los límites de trabajar a las órdenes de un algoritmo

El avance de la IA puede colisionar con el derecho a la intimidad, a la no discriminación o a la protección de datos de las personas trabajadoras

MARCELINO ABAD
MADRID

El futuro que plasmaban tantas películas de ciencia ficción ya está aquí. La idea de una inteligencia artificial (IA) capaz de resolver problemas es una realidad en casi la mitad de las empresas españolas, que, según un estudio de Randstad y CEOE, la utilizan para realizar alguna de sus tareas. Y es que cada vez más ejecutivos delegan alguna de sus funciones tradicionales en algoritmos, que pueden adoptar decisiones de forma automatizada sobre contrataciones, ascensos, determinación de horarios, control de productividad, etc. Es lo que se conoce como dirección algorítmica del trabajo, un fenómeno en el que los mandos intermedios son desplazados por sistemas de inteligencia artificial.

Aunque esta idea puede resultar rocambolesca, la IA se está aplicando ya a las diferentes fases de la relación laboral: desde el uso de herramientas para cribar currículums hasta el empleo de nuevas tecnologías por parte del empleador para ejercer sus poderes de control y vigilancia. Y ello porque los algoritmos son capaces de analizar grandes volúmenes de datos y aprender de ellos, permitiendo a las compañías ser más eficientes. No obstante, también plantean nuevos desafíos.

Hay programas que infieren rasgos personales o predicen si un empleado cambiará de trabajo

El debate no se circunscribe solo a si la IA destruirá empleos o si será un complemento que facilite el trabajo, también gira en torno a cómo afecta a los derechos fundamentales de los ciudadanos. No en vano, su vertiginoso avance puede colisionar con el derecho a la intimidad, a la no discriminación o a la protección de datos. Por ejemplo, se han diseñado programas para predecir si una persona cambiará de trabajo en el corto plazo o para inferir rasgos de su personalidad. También los hay que alertan de qué candidatos podrían cometer actos de acoso sexual o que los catalogan ante el riesgo de sufrir ciberacoso o consumir drogas.

Información

La regla general es que el empleador "debe informar siempre" al solicitante de empleo de que sus datos se van a someter a un sistema de IA, explica Adrián Todolí, profesor de Derecho del Trabajo de la Universidad de Valencia. Si no informa, el tratamiento es "ilegal". Y, aunque informe, también podría serlo si la decisión sobre la no contratación se basa exclusivamente en la decisión del algoritmo, pues el Reglamento de Protección de Datos establece el derecho de todo ciudadano "a no ser objeto de una decisión basada únicamente en el tratamiento automatizado, incluida la elaboración de perfiles, que le afecte significativamente". La excepción es que la automatización sea "necesaria", lo que tendría lugar cuando la empresa "se enfrenta a un abrumador número de candidatos", que un grupo de trabajo de la Unión Europea ha fijado en 10.000. En este caso, se podrían reducir las candidaturas mediante automatización, "pero una persona debería tomar la decisión" final sobre la selección.

Precisamente, la Eurocámara aprobó hace un mes el Reglamento europeo de IA, que contiene previsiones sobre el uso de la IA en materia de trabajo. Aunque está sometido a una última comprobación, el texto califica de "alto riesgo" los sistemas de IA

—Continúa en P2

En portada



Almacén de distribución con vehículos guiados automatizados . GETTY IMAGES

—Viene de P1

"destinados a la selección de personas", explica Cecilia Pérez, socia de laboral de Garrigues. También los sistemas de IA "destinados a tomar decisiones que afecten a las condiciones de las relaciones laborales, la promoción o la finalización de relaciones contractuales laborales o a supervisar y evaluar el rendimiento". Este nivel de impacto implica que estos sistemas deben contar con supervisión humana y ser transparentes. Además, los ciudadanos tendrán derecho a recibir explicaciones sobre las decisiones basadas en ellos que les afecten y a presentar reclamaciones.

Actualmente, los sistemas de IA también permiten analizar la información que hay de los solicitantes de empleo en redes sociales para realizar perfiles y hacer predicciones. No obstante, como explica Todolí, esa información debe ser "pública", estar "en abierto" y relacionada "con el puesto de trabajo". Es decir, ni un empleador ni un algoritmo "podría tener en cuenta rasgos personales" que condujeran a discriminación, como la edad, la religión o la orientación sexual. "Recoger esos datos es ilegal".

En clave de discriminación, otro desafío que presenta la IA está relacionado con los sesgos. Uno de los casos más sonados fue el de Amazon, que en 2014 ideó un sistema de IA para cribar currículums y seleccionar a los mejores candidatos. La herramienta, basándose en los perfiles de los solicitantes de los últimos 10 años, aprendió que los hombres eran preferibles y empezó a discriminar a las mujeres que se postulaban a las vacantes para desarrollar softwares. Tras conocer el error, Amazon prescindió del sistema. Por eso, comenta la socia de Garrigues, "tiene que haber una persona física que analice los resultados".

Poder de vigilancia

Celebrado el contrato de trabajo, la IA también se puede aplicar por parte del empleador para ejercer sus poderes de control y vigilancia. Por ejemplo, existen sistemas para combatir el *cyberslacking*, un anglicismo que significa ciberpereza y que hace referencia a la pérdida de productividad que ocasiona revisar redes sociales o mensajería personal durante la jornada laboral. Otros usos, como el control de las emociones o el empleo de datos biométricos, están prohibidos con carácter general debido a que pueden ser perjudiciales para la salud o la seguridad.

De hecho, en febrero la Agencia de Protección de Datos multó con 365.000 euros a una empresa por recopilar huellas dactilares de los empleados para implantar un sistema de fichaje sin informarles debidamente. Como explica la abogada Cecilia Pérez, "las empresas están obligadas a informar a sus trabajadores cuando los datos personales se obtengan de ellos mismos, incluyendo una explicación sobre la lógica aplicada a la automatización y las consecuencias de dicho tratamiento". Además, "el Estatuto de los Trabajadores establece una obligación similar en favor de la representación legal de los trabajadores".

Otro tema polémico deriva de la utilización de IA para organizar la jornada. En este sentido, destaca una sentencia del Tribunal de Bolonia de 2020, que condenó a la plataforma de reparto Deliveroo porque el algoritmo que empleaba para distribuir los repartos entre los *riders* penalizaba a aquellos que se ausentaban por enfermedad o asistencia a huelgas. Según la resolución, darle un trato idéntico a estas ausencias y a las provocadas por motivos de poca importancia constituye un caso de discriminación. En esta línea, algunas repartidoras también han denunciado que los algoritmos las penalizan cuando están menstruando, ya que al parar para ir a un aseo consideran que tardan demasiado en realizar la entrega.

Para hacer más transparente el uso de algoritmos, la Unión Europea dio luz verde el mes pasado a la futura Directiva sobre trabajo en plataformas digitales, la *ley rider* europea. Entre otros aspectos, "contempla la obligación de informar debidamente a los trabajadores de estas plataformas de la utilización de sistemas automatizados de supervisión y de toma de decisiones que afecten a su contratación", comenta la socia de Garrigues.

Aunque los algoritmos también pueden emplearse para medir la productividad y, en caso de bajo rendimiento, pueden ser un "apoyo" para justificar un despido, esa decisión "tiene que tomarla un humano, que tiene que saber explicarla", señala Todolí. Si bien no hay jurisprudencia al respecto todavía, si el despido fuera decidido por un sistema de IA, podría ser declarado "improcedente o nulo".

"A la evolución no hay que ponerle freno, pero sí reglas", subraya Pérez. "La inteligencia artificial es tan potente que hay que controlarla para que no nos arrolle y cometa errores que menoscaben las condiciones de trabajo".

La Unión Europea ha dado luz verde recientemente al reglamento de IA y a la 'ley rider' europea

Los algoritmos deben contar con supervisión humana en los casos de organización del trabajo y despido

El futuro del mercado de trabajo

▶ Corrientes. Cuando se habla de inteligencia artificial (IA) se distinguen dos grandes corrientes. Por un lado, la que defiende que las personas trabajadoras serán sustituidas por robots; por otro, la que sostiene que es una tecnología complementaria que facilitará el trabajo. Aunque cada vez son más los análisis sobre el efecto de la IA en el empleo, el impacto real es incierto ya que está en una fase temprana. No obstante, según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), se diferencia de los cambios tecnológicos anteriores en que "amplía significativamente el rango de tareas que pueden ser automatizadas más allá de las rutinarias y no cognitivas", es una tecnología "de propósito general, lo que significa que casi todos los sectores y ocupaciones se verán afectados", y su velocidad de desarrollo no tiene "precedentes".

▶ Empleos. El Fondo Monetario Internacional (FMI) apunta que, "a diferencia de oleadas anteriores, que afectaron principalmente a trabajadores con cualificaciones medias, los riesgos de desplazamiento de la IA abarcan todo el espectro de ingresos, incluidos los profesionales cualificados" de las economías avanzadas. No obstante, la Organización Internacional del Trabajo (OIT) añade que "la mayoría de los empleos están solo parcialmente expuestos a la automatización y, por lo tanto, es más probable ser complementado en lugar de sustituido".

▶ España. En el caso de España, Randstad Research predice que podría suponer la destrucción de dos millones de empleos en los próximos 10 años, aunque a su vez podría dar lugar a 1,6 millones de nuevas ocupaciones por las oportunidades surgidas, dejando el neto potencial en 400.000 empleos perdidos. Los sectores más impactados negativamente serían el comercio y las actividades administrativas, respectivamente, seguidos de la hostelería y la logística. La clave, según Fernando Santiago, presidente del Consejo General de Colegios de Gestores Administrativos de España y del Colegio de Gestores Administrativos de Madrid, está en "saber manejar la inteligencia artificial. Es una herramienta que simplificará procesos y plazos y ayudará a quienes la utilicen. Quienes no la sepan usar, desaparecerán". En su opinión, "hay algo que no va a poder sustituir, que es la empatía".

Monedas digitales

El reglamento europeo MiCA abre la puerta a los bancos al mercado de los criptoactivos

Los expertos prevén que el mercado cripto crezca gracias a esta regulación ▶ La norma europea refuerza la protección del inversor final

IRENE RUIZ DE VALBUENA
MADRID



GETTY IMAGES

A partir del próximo 30 de diciembre de 2024 entra en vigor el reglamento MiCA para los nuevos proveedores de servicios en el mercado de los criptoactivos, que deberán ser autorizados para poder desempeñar su actividad en toda la Unión Europea. Por su parte, para las empresas que ya presten servicios relacionados con activos digitales en esa fecha (30 de diciembre de 2024) se prevé un periodo transitorio para adaptarse a las nuevas condiciones del reglamento europeo, durante el cual podrán seguir desarrollando su actividad, y que concluirá el 30 de diciembre de 2025.

Esta autorización para los proveedores de servicios en el mercado de los criptoactivos supone un gran cambio en un ecosistema muy volátil, de gran riesgo y caldo de cultivo para la ciberdelicuencia. Hasta ahora, en España solo se exigía a las plataformas de custodia e intercambio de criptomonedas por dinero *fiat* que se registraran ante el Banco de España a efectos de prevención de blanqueo de capitales.

Sin embargo, como apunta Christian Menda, *senior account director* en Chainalysis, el proceso de verificación para este registro no es muy exhaustivo. Algo que cambia con MiCA. Como explica Joaquín Sastre Ibáñez, *chief revenue officer* en Boerse Stuttgart Digital, ya no solo se trata de pedir la autorización, sino que "al ponerte en la lista de proveedores de servicios cripto se va a revisar tu cumplimiento de MiCA y una vez obtenida la licencia hay que mantenerla en el tiempo, lo que va a requerir de equipos de *compliance* legales muy potentes que estén al pie del cañón".

El ejemplo de Suiza

Esta nueva regulación pone las mismas reglas para todos. "MiCA era lo que todos esperábamos para poder operar en este mercado", revela Francisco Maroto, *head of blockchain and digital assets* en BBVA. El experto señala que conseguir la licencia para prestar servicios relacionados con criptoactivos será un elemento de diferenciación y de confianza para los usuarios y prevé que habrá una carrera por conseguirlo antes que los demás. De hecho, BBVA ya presta el servicio de custodia de criptoactivos en Suiza desde 2021. La entidad se decantó por este país, según indica Maroto, porque era el único con claridad regulatoria sobre los servicios cripto. "El proyecto está siendo muy positivo y nos ha permitido demostrar al banco que podemos entrar en este mercado de una manera segura y con regulación", valora.

Turquía es el otro país en el que BBVA desarrolla esta actividad, aunque por motivos muy distintos. "Allí no hay una regulación clara al respecto, pero sí es un servicio muy demandado por la población ante la inflación galopante que existe en el país", aclara. En España, apunta Maroto, el interés por los criptoactivos es mucho menor. No obstante, confía en que según avance la regulación crecerá. Por ello, confirma que "nosotros estaremos allí, es nuestra estrategia". Eso sí, añade que no serán los únicos, ya que los demás grandes bancos, hasta ahora, en su mayoría, bastante reticentes a entrar en este mercado, han cambiado su parecer gracias a MiCA.

BBVA ya presta el servicio de custodia de criptoactivos en Suiza desde 2021

El reglamento europeo otorga cierta ventaja a las entidades ya reguladas para obtener la autorización

Hacia la normalización

"La regulación de este sector probablemente conlleve la normalización de este tipo de inversiones", prevé Manuel López, socio de bancario y financiero de Eversheds Sutherland. Tal y como explica el abogado, ello significa la entrada de actores que no operan en la actualidad con criptos, los inversores institucionales (como fondos de inversión, de pensiones o compañías de seguros) y que se ofrezcan estos productos en entidades financieras a clientes minoristas. "Al eliminarse incertidumbres legales entran nuevos actores y el mercado crece", concluye el abogado. Asimismo, señala que el propio reglamento europeo otorga una cierta ventaja a las entidades ya reguladas (bancos, agencias de valores, sociedades gestoras, etc.) sobre los proveedores de servicios cripto, al establecer para ellas un procedimiento más rápido y sencillo para que obtengan la autorización MiCA.

Por otro lado, Ariel Navarro, *chief executive officer* en Whale Capital, destaca que la regulación también favorecerá que el mercado crezca desde el punto de vista de los usuarios, ya que les aporta protección (se aplicarán los derechos de consumidores de desistimiento y reembolso que operan respecto a otros instrumentos financieros), simplifica el sistema y da acceso a tipos de activos a los que antes no podían llegar. Aun así, el experto se muestra prudente sobre este proceso de normalización y afirma que, aunque la adopción por parte de las entidades financieras irá de la mano de la regulación, posiblemente será más lento de lo esperado.

Derechos de los usuarios

▶ Desistimiento. El derecho de desistimiento regulado en esta norma europea implica que los titulares minoristas que adquieran criptoactivos pueden renunciar a la operación durante un plazo de 14 días tras su adquisición.

▶ Reembolso. Los emisores de fichas referenciadas a activos (aquellas que se referencian al valor de varias monedas oficiales o activos), deben reembolsarlas en cualquier momento a petición de los titulares al valor de mercado de los activos referenciados o entregándolos. Asimismo, tanto para activos referenciados como para dinero electrónico (aquel que se referencia al valor de una moneda *fiat* de curso legal) sus emisores deben establecer planes de recuperación y reembolso por si no cumplen sus obligaciones.

Tribuna / Jurisprudencia

La difícil explicación de expropiar viviendas ubicadas en la costa

Por Ernesto García-Trevijano Garnica. El Constitucional ve ajustado privar el uso de la casa a cambio de un periodo de tiempo

Socio director de GTA Villamagna Abogados

Cualquier cambio en la normativa sobre costas genera normalmente una cierta alarma. Y no solo por lo que tal cambio pueda implicar, sino también porque revive el problema central y latente en este ámbito, como es el conflicto entre, por un lado, la preservación del medio ambiente y la protección del dominio público marítimo terrestre y, por otro, el respeto a los derechos consolidados en zonas de costa.

El problema se hace más difícil de resolver si se tiene en cuenta que las costas están vivas, se transforman, se desplazan y todo ello afecta o puede afectar a situaciones hasta entonces consolidadas. No es un problema estático, sino que es dinámico, lo que provoca incertidumbre sobre quiénes se irán incorporando sucesivamente a la larga lista de "damnificados" por la transformación de la zona marítima terrestre y sus servidumbres de protección.

Incluso en ocasiones, sin que se aprecie un verdadero avance del mar, se incrementa la citada lista de damnificados como consecuencia de nuevos deslindes o modificaciones de deslindes anteriores, motivados a veces por cambios de criterios en la forma de delimitar el dominio público marítimo terrestre. De hecho, el deslinde es uno de los instrumentos sobre el que esencialmente gravita la determinación de quién es propietario, quién deja de serlo y cuáles son los derechos de los que se dispone, con sus limitaciones.

No es fácil de asumir por los afectados que lo que desde tiempo inmemorial ha sido propiedad privada se convierta repentinamente en dominio público merced a un deslinde, transformándose el título de propiedad en una concesión (derecho de ocupación) a 30 años prorrogable, en su caso, por otros 30 años más. Vencido el plazo de la concesión, el afectado pasará a no tener nada.

Pero se trata de una cuestión que ya fue resuelta hace tiempo por el Tribunal Constitucional (TC), sobre la base de los siguientes argumentos:

Primero, la eliminación de las titularidades privadas sobre terrenos incluidos en el dominio público no puede ser considerada, desde el punto de vista constitucional, como una decisión arbitraria o carente de justificación, cuando por sus propias características físicas (aunque sea por su transformación sobrevenida) necesariamente forman parte del dominio público marítimo-terrestre.



GETTY IMAGES

Segundo, la conversión del título de propiedad en un derecho de ocupación temporal del dominio público (concesión), no es en sí mismo inconstitucional e implica una forma muy singular de expropiación.

Y tercero, para que la expropiación no se convierta en una confiscación, debe existir una indemnización en favor del perjudicado, considerándose por el Tribunal Constitucional que la indemnización existe desde el momento en el que la concesión que se le otorga a cambio de la propiedad tiene en sí misma un valor.

> **No es fácil de asumir por los afectados que lo que ha sido desde hace tiempo propiedad privada se convierta repentinamente en dominio público**

Estos razonamientos podrían no merecer objeción bajo la premisa indiscutible de que el interés público debe prevalecer sobre el interés privado. Ahora bien, el punto más débil de este esquema es considerar que la referida medida expropiatoria (conversión del título de propiedad en un título concesional) constituye una indemnización "suficiente", porque si no fuera "suficiente" sería inconstitucional (artículo 33.3 de la Constitución).

Sin embargo, el TC ha considerado que es proporcionado, suficiente y no desprovista de base razonable que la indemnización consista en una concesión (derecho de ocupación) durante un largo periodo de tiempo.

Estas cuestiones arrancan de la Ley de Costas de 1988, de manera que las modificaciones que sucesivamente se hacen del Reglamento de Costas no cambian en esencia la cuestión central del debate: considerar constitucional que se te prive de la propiedad de tu casa, porque se te paga un justiprecio consistente en el derecho a permanecer en la casa durante 30 años prorrogables por 30 más. ¿Es proporcional y suficiente?; a los afectados seguro que les parece que no, y con razón.



Rocío Gil junto a Cristina de Santiago, socia directora de Aledra.

Aledra ficha a Rocío Gil Robles, de Ceca Magán, como socia de penal

La abogada dirigirá las áreas de penal económico y 'compliance' de la firma

PATRICIA ESTEBAN
MADRID

Rocío Gil Robles, hasta ahora socia de Ceca Magán Abogados, se incorpora a Aledra como socia responsable de las áreas de penal económico y *compliance*. La firma liderada por Cristina de Santiago integra al equipo a una especialista con más de 20 años de experiencia en litigación penal y asesoramiento en cumplimiento normativo.

La abogada está especializada en sectores como el bancario, de fundaciones, farmacéutico y de construcción. La pericia de la letrada se extiende al derecho penal laboral, donde ha trabajado de manera coordinada con equipos internos de empresas y con abogados laboralistas.

Tras dos décadas de experiencia en firmas como Andersen o Ceca Magán, Gil Robles valora su incorporación a Aledra como su "proyecto más personal". "Ha sido una decisión muy meditada. Inicio un camino de crecimiento con un gran equipo", cuenta.

Cristina de Santiago, socia directora de Aledra, expresa que está "particularmente orgullosa y feliz" de sumar a su equipo a Rocío Gil. "Rocío no solo fue mi mentora, sino una guía en el complejo mundo legal. Aterriza en este proyecto para contribuir al crecimiento de Aledra".

Un trabajador puede usar datos personales de sus compañeros para defenderse

JORGE VELASCO
MADRID

El Tribunal Superior de Justicia de Madrid (TSJM) ha señalado que un trabajador puede utilizar datos personales de un compañero de su trabajo como prueba en un juicio si la información es necesaria para ejercer su derecho de defensa.

El asunto tiene que ver con el caso de un operario de Renfe. El empleado solicitó a la empresa ferroviaria que le entregase un calendario laboral anual para que pudiera conocer sus días de descanso, vacaciones y los turnos y días de trabajo a realizar. Pero la empresa se negó a entregarle el documento y el trabajador decidió demandar a la mercantil.

Para los magistrados, el derecho a la prueba forma parte del proceso judicial y se traduce en la posibilidad de utilizar todos los medios que se consideren necesarios "para formar la convicción del juez sobre hechos discutidos en el proceso". El tribunal señala que los datos personales deber ser relevantes para resolver el litigio en cuestión. *